جـامـعـة الـشـرق الأوسـط للدراسـات العـليا
MIDDLE EAST UNIVERSITY FOR GRADUATE STUDIES

شركات استثمار الأموال (البورصات العالمية)، وتحليل الأسباب والآثار المترتبة على انهيارها في الأردن

Funds Investment Companies (World Stocks Exchange), and Analysis of the Causes and Consequences of the Collapse in Jordan

رسالة ماجستير

إعداد الطالب

زيد ثابت جميل الحسن
20060369

المشرف

الدكتور ظاهر شاهر القشي

قدمت هذه الرسالة استكمالاً لمتطلبات الحصول على درجة الماجستير
جامعة الشرق الأوسط للدراسات العليا
كلية الأعمال
قسم المحاسبة

تموز/ 2009

<u>التفويض</u>

أنا زيد ثابت الحسن

أفوض جامعة الشرق الأوسط للدراسات العليا بتزويد نسخ مـــن رســـالتي ورقيـــاً والكترونياً للمكتبات، أو المنظمات، أو الهيئات، أو المؤسسات المعنية بالأبحـــاث والدراسات العلمية عند طلبها.

الاسم: زيد ثابت الحسن

التاريخ: 22/ 7 /2009

التوقيع:

قرار لجنة المناقشة

نوقشت هذه الرسالة وعنوانها "**شركات استثمار الأمــوال (البورصــات العالميــة)، وتحليل الأسباب والآثار المترتبة على انهيارها في الاردن**".

وأُجيزت بتاريخ: 22/ 7 /2009

أعضاء لجنة المناقشة:		**التوقيع**:
الدكتور ظاهر شاهر القشّي	رئيساً ومشرفاً	....
الأستاذ الدكتور محمد عطية مطر	عضواً	....
الدكتور عبدالستار عبدالجبار الكُبيسي	عضواً	....
الدكتور صالح خليل العُقدة	عضواً خارجياً(جامعة العلوم التطبيقية)	....

الإهداء

الى روح سيدنا، وحبيبنا، وشفيعنا، وقائدنا، وزعيمنا، وإمامنا، وهادينا، ونبينا، ورسولنا. حبيب الله وصفيه ورسوله محمد (صلى الله عليه وسلم)

الى من غرست حُبها في قلبي جِذراً عميقاً
الى من زَرعتني خيراً وعطاءاً ..
الى من تُوَدِّعُني بالصباح أملاً , وتَرقبُني بالمساء مستقبلاً ..
الى شمسي التي لا تغيب إن غابت شمس كُل الكون..
لستُ أهديكِ بل أتواضع مُقبلاً يديك..
إليكِ .. إليكِ يا أُمي.
فإن ضاقت بي الدنيا لا أجِدُ أوسَعَ من صدركَ ألقي نفسي فيه
يا لكل قطرة عرقٍ على طريق تحريري..
إليكَ يا أحب رجل إلى قلبي
إليكَ.. نعم إليكَ يا أبي.

الى كل العيون التي غرست نفسها داخل روحي
الى من أحببتها أكثر من روحي..
الى كلِ من أحبوني وأحببتهم...
إليك...ياجدي...
إليك يا أبي البهاء..
إليكم يا أسرة مكتب الدويك
أهدي ثمرة جهدي

شكر وتقدير

بسم الله الرحمن الرحيم والصلاة والسلام على أشرف الخلق والمرسلين

سيدنا محمد صلى الله عليه وسلم،

أحمد الله سبحانه وتعالى، وأشكره على تمكيني من إنهاء رسالتي المتواضعة، ومن ثم أتقدم بجزيل الشكر وعظيم الامتنان الى الدكتور ظاهر القشي المشرف على هذه الرسالة لما أولاني إياه من رعاية واهتمام وإرشادات في كتابة هذه الرسالة فجزاه الله كل الخير.

كما يسعدني أن أتقدم بالشكر الجزيل إلى الأساتذة الأفاضل أعضاء الهيئة التدريسية في جامعة الشرق الأوسط للدراسات العليا في كلية الاعمال- قسم المحاسبة وأخص بالشكر الأستاذ الدكتور محمد مطر، بالاضافة الى أعضاء لجنة النقاش الموقرين للعناء الذي تكبدوه.

ولن أنسى شكر كل من قدم لي يد العون لإنجاز هذه الرسالة على ما هي عليه وأخص بالشكر والدي ثابت ملحم وعمي جمال ملحم والدكتور رفيق الدويك والدكتور يوسف الصرايرة والسيدة ابتسام السوافطة والسيد زياد عبندة والسيد اسماعيل ابو رمان والسيد خالد الزعبي والسيد طارق ضمرة والسيد رامي الشواورة.

الباحث

زيد ثابت الحسن

قائمة المحتويات

قائمة الجداول

قائمة الأشكال

قائمة الملحقات

شركات استثمار الأموال (البورصات العالمية)، وتحليل الأسباب والآثار المترتبة على انهيارها في الأردن

إعداد الطالب

زيد ثابت جميل الحسن

المشرف

ظاهر شاهر القشي

الملخـــص

هدفت هذه الدراسة إلى تحليل الأسباب التي أدت إلى انهيار شركات الاستثمار في الأردن وتحديد الآثار المترتبة على ذلك.

ولإنجاز هذه الأهداف فقد قام الباحث بالاطلاع على حيثيات الانهيار والقانون الجديد المؤقت، ونظم استبانه متخصصة وزعها على عينة الدراسة التي بلغ عددها 144 استبانه شملت فئتين؛ المستشارين القانونيين وجهات الرقابة والإشراف حيث تجزأت إلى (وزارة الصناعة والتجارة، ومجلس تنظيم التعامل في البورصات الأجنبية، وهيئة الأوراق المالية، والبنك المركزي).

وقد توصلت الدراسة إلى عدد من النتائج كان أبرزها:

1. إن أهم الأسباب التي أدت إلى انهيار شركات استثمار الأموال تمثلت في عدم وجود جهة أو هيئة رقابية على عمل تلك الشركات، وعدم وجود قوانين وتشريعات تنظم تعاملها في

البورصات الأجنبية، وسوء إدارة السياسات الائتمانية، وعدم توفر الثقافة الاستثمارية لدى المستثمرين والتوجه نحو الكسب السريع، إضافة إلى قلة خبرة القائمين على عمل تلك الشركات وعدم الوعي لمخاطر مثل هذا النوع من الأعمال.

2. إن انهيار شركات استثمار الأموال في الأردن سوف ينعكس سلباً على مشكلة الفقر والبطالة، وتوليد أزمات اجتماعية وتخوّف المستثمرين وإحجامهم عن الاستثمار في الأسواق الأردنية.

3. إن أهم الضوابط الرقابية التي تلزم شركات استثمار الأموال لتطبيق بنود القانون الجديد المؤقت تمثلت في توفير شرط رأس المال المطلوب والكفالة البنكية، وخضوع تلك الشركات لتدقيق سجلاتها وحساباتها، والاحتفاظ بسجلات مالية ومحاسبية.

وفي النهاية فقد خرجت الدراسة بعددٍ من التوصيات الهامة كان أبرزها كما يلي:

1. أن تقوم الجهات الحكومية والجامعات والمؤسسات الاجتماعية أولاً بتوعية المجتمع المحلي وتعزيز القيم الأخلاقية.
2. ضرورة تنفيذ برامج تعليمية وتوعوية عبر كافة الوسائل المتاحة، من وسائل إعلام وصحف ومجلات لضمان وصول هذا الهدف إلى أكبر شريحة من المجتمع.
3. إعادة دراسة بنود القانون الجديد المؤقت وتعديلاته ليكون قابلاً للتطبيق ويتلاءم مع احتياجات وواقع السوق الأردني.
4. ضرورة معالجة المشكلة والبت في القضايا القائمة على تلك الشركات أمام المحاكم وضرورة إعادة الأموال إلى أصحابها.
5. إلزام الشركات جميعها بمسك سجلات محاسبية منتظمة ووضع آلية رقابة وتدقيق دورية كافية.

Money Investment Companies (World Stocks Exchange), and Analysis of the Causes and Consequences of the Collapse in Jordan

Prepared by Researcher
Zaid Thabet Al Hasan

Supervisor
Dr. Thaher Shaher Al Qashi

Abstract

This study aimed to analyse the reasons that lead to the collapse of the investment companies in Jordan, and to determine the consequences of the collapse.

To achieve these objectives, the researcher has studied the collapse reasons and the new provisional law. The researcher arranged a specialized questionnaire, and distributed the same to the sample of the study, which consists of 144 questionnaires, covering two categories; the legal consultants and the control and supervision authorities, which covered (the Ministry of Industry and Trade, the Counsel of Regulation of Foreign Stock Markets, Securities Commission, and the Central Bank).

The study has come up with many results, the most important of which are that:

1- The most important factor which leads to the collapse of Money Investment Companies is represented in the absence of the control and supervision authorities responsible for the activities of these companies, not availability of laws and regulations stipulating their dealing in the Foreign Stock Exchange, as well as the bad management of trust policies for those companies, and the lack of the investing culture amongst the investors, and the trend towards the rapid profit, in addition to the lack of experience of the staff in these companies, and the Lack of awareness of the risks in these kinds of works.
2- The collapse of these companies will be reflected on the unemployment and poverty problems, and will generate social crises, in addition to the fear of investors and their refraining from investment in the Jordanian markets.
3- The most important supervision controls required for the money investment companies in applying the articles of the new provisional law is represented in securing the needed capital and bank guarantee conditions, and that those companies should be subject to the scrutiny of their records and accounts, and should keep financial and accounting records.

Eventually, the study has come up with several important recommendations, the most important of which are:

1- The governmental authorities, universities and social institutions should firstly start with the enlightenment of the local society and reinforcement to the moral values.
2- The necessity of carrying out educational and enlightenment programs through all available media; mass media, journals, magazines, to secure attainment of this target to the most sections of the society.
3- Restudying the articles of the new provisional law and its amendments to be applicable and suitable for the needs of the nature of the Jordanian market.
4- The necessity of treatment to this crises and settlement to the current cases before the courts against those companies, and the necessity to return the money to their owners.
5- Forcing all companies to hold regular accounting records, and imposing mechanism for sufficient periodical control and audit.

الفصل الأول: الإطار العام

1-1 المقدمة:

تُعد الأسواق المالية في أي دولة ركيزة أساسية في بنية الاقتصاد، وقد برزت في العصر الحديث أهمية الأسواق المالية، فهي كمقياس درجة الحرارة. ناهيك عن الدور المهم الذي تلعبه في تنمية الاقتصاد الوطني لأي دولة وذلك بتنمية المدخرات الوطنية، وبالمثل فإن السوق المالي في الأردن سوقٌ لا يُستهان به فهو يُمثل نسبة كبيرة من الأموال التي تدار في الاقتصاد المحلي. يترافق دوماً مع بنية السوق المالي وجود مؤسسات وشركات مختصة لاستثمار الأموال ويرافق قوة السوق قوة تلك الشركات، بحيث يَعتَبر الاقتصاديون تلك الأسواق مرآة حقيقية تعكس حقيقة الأوضاع الاقتصادية للدولة" (حسين،2007،ص5)، ومما لا شك فيه أن شركات استثمار الأموال مهما كان حجمها مهمة جداً في بنية اقتصاد الدولة، حيث تُعد وسيلة لخلق فرص عمل، وتساهم في رفع رفاهية المجتمع من خلال الأموال التي تديُرها، وبالتالي تساهم في الحد من مشكلتي الفقر والبطالة. وفي حال تأثرت تلك الشركات فإنها تؤثر على الاقتصاد ككل وعلى المجتمع.

من الملاحظ في الآونة الأخيرة انهيار بعض شركات استثمار الأموال في الأردن بشكل غير مسبوق مما أدى إلى خسارة كبيرة لا يزال يعاني من آثارها الكثير من فئات المجتمع.

وقد تكون الأسباب التي أدت إلى انهيار تلك الشركات كثيرة ومتعددة وتحتاج إلى دراسات عديدة للوقوف عليها ومعالجتها، ونظراً لحداثة هذه المشكلة وقلة الدراسات التي تناولت مثل هذا الموضوع، فقد اختار الباحث الخوض في الأسباب، والآثار المترتبة عن انهيار تلك الشركات

من منطلق أن البيانات والتقارير المالية والتنظيم المالي والإداري والقوانين والتشريعات التي تحكم عمل تلك الشركات لها دور كبير وأساسي في استمراريتها أو انهيارها.

وعلى ضوء ما تقدم فان هذه الدراسة سَعت للحصول على إجابة على أسئلة رئيسة مفادُها: ما الأسباب الكامنة وراء الانهيارات الأخيرة لشركات استثمار الأموال في الأردن؟ وما الآثار المترتبة على ذلك؟ وما الضوابط الرقابية التي تلزم شركات استثمار الأموال لتطبيق القوانين الجديدة المؤقتة التي تنظم عملها في البوصات الأجنبية؟ وذلك من وجهة نظر المستشارين القانونيين، وجهات الرقابة والإشراف.

والسبب في اختيار وجهة نظر المستشارين القانونيين، وجهات الرقابة والإشراف يعود إلى صعوبة أخذ آراء المستثمرين في تلك الشركات بسبب أن معظمهم من عامة الشعب ولا يوجد لديهم الإلمام الكامل والمعرفة الكافية لطبيعة عمل تلك الشركات وتحليل أسباب انهيارها.

1-2 مشكلة الدراسة وأسئلتها:

ركزت هذه الدراسة وبشكل أساسي على تحديد الأسباب التي أدت إلى انهيار شركات استثمار الأموال في الأردن، ومعرفة الآثار المترتبة عن تلك الانهيارات، حيث ساهمت هذه الانهيارات وبشكل أساسي بفقدان مدخرات المجتمع المالية، وخصوصاً أن أغلب هذه المدخرات تعود إلى أفراد في المجتمع من ذوي الدخل المحدود والمتوسط.

إن الدور الأساسي لهذا النوع من الشركات والمؤسسات هو تنمية المدخرات، ولكن للأسف بانهيارها الكبير انعكس ذلك الدور بشكل سلبي غير مسبوق.

وبناءاً على ما تقدم فانه يمكن حصر عناصر مشكلة الدراسة بإيجاد إجابات للأسئلة التالية:

1- هل توجد أسباب أدت إلى انهيار شركات استثمار الأموال في الأردن من وجهة نظر كل من المستشارين القانونيين، وجهات الرقابة والإشراف؟

2- هل توجد آثار مترتبة على انهيار شركات استثمار الأموال في الأردن من وجهة نظـــر كل من المستشارين القانونيين، وجهات الرقابة والإشراف؟

3- هل توجد ضوابط رقابية تُلزم شركات استثمار الأموال بتطبيق القـــوانين والتـــشريعات الجديدة (المؤقتة) التي تنظم عمل شركات استثمار الأموال ؟

1-3 فرضيات الدراسة:

بقصد الإجابة على أسئلة الدراسة المطروحة في مشكلتها، فقد تم صياغة الفرضيات الآتية:

الفرضية الأولى:

لا توجد أسباب أدت إلى انهيار شركات استثمار الأموال في الأردن من وجهة نظر كل من المستشارين القانونيين، وجهات الرقابة والإشراف.

الفرضية الثانية:

لا توجد فروقات معنوية ذات دلالة إحصائية بين آراء عينة الدراسة (المستشارين القانونيين وجهات الرقابة والإشراف) حول وجود أسباب أدت إلى انهيار شركات استثمار الأموال في الأردن.

الفرضية الثالثة:

لا توجد آثار مترتبة على انهيار شركات استثمار الأموال في الأردن من وجهة نظر كـــل من المستشارين القانونيين، وجهات الرقابة والإشراف.

الفرضية الرابعة:

لا توجد فروقات معنوية ذات دلالة إحصائية بين آراء عينة الدراسة (المستشارين القانونيين وجهات الرقابة والإشراف) حول وجود آثار مترتبة على انهيار شركات استثمار الأموال في الأردن.

الفرضية الخامسة:

لا توجد ضوابط رقابية تُلزم شركات استثمار الأموال بتطبيق القوانين والتشريعات الجديدة (المؤقتة) من وجهة نظر كل من المستشارين القانونيين وجهات الرقابة والإشراف.

الفرضية السادسة:

لا توجد فروقات معنوية ذات دلالة إحصائية بين آراء عينة الدراسة (المستشارين القانونيين وجهات الرقابة والإشراف) حول وجود ضوابط رقابية تلزم شركات استثمار الأموال بتطبيق القوانين والتشريعات الجديدة (المؤقتة).

1-4 أهداف الدراسة:

سَعت هذه الدراسة إلى تحقيق الأهداف التالية:

1- التعريف بأهمية الأسواق المالية، وشركات استثمار الأموال.

2- إلقاء الضوء على بعض شركات استثمار الأموال التي انهارت في الأردن.

3- معرفة حقيقة نشاطات شركات استثمار الأموال في الأردن.

4- تحديد الأسباب التي أدت إلى انهيار شركات استثمار الأموال.

5- تحديد الآثار المترتبة عن انهيار تلك الشركات.

6- معرفة دور جهات الرقابة والإشراف في تشريع وسن القوانين التي تنظم تعامل شركات استثمار الأموال بالأسواق.

7- معرفة القوانين والتشريعات الجديدة (المؤقتة) التي تنظم عمل شركات استثمار الأموال للتطبيق، والضوابط الرقابية التي قد تحول دون تمكن الشركات صاحبة العلاقة من تطبيقها.

8- الخروج بالتوصيات المبنية على النتائج مما قد يحد من تلك الانهيارات مستقبلاً.

1-5 أهمية الدراسة:

تنبع أهمية هذه الدراسة من أهمية الأسواق المالية في الدولة ودورها الكبير في دعم بنية الاقتصاد بشكل عام والاقتصاد الوطني بشكل خاص، فالأسواق المالية تمثل إحدى أعمدة الاقتصاد التي يرتكز عليها.

ومن ناحية أُخرى تتلازم أهمية الأسواق المالية مع أهمية شركات استثمار الأموال، بحيث تساهم في تخفيض نسبة البطالة وذلك من خلال فرص العمل التي توفرها، والحد من مشكلة الفقر، كما أنها تلعب دوراً هاماً في جذب الاستثمارات الأجنبية والوطنية المهاجرة وتوجيهها في قنوات استثمارية تعمل على دعم الاقتصاد، فقد تمثل الأموال المُدارة من قبل شركات الاستثمار نسبة لا يُستهان بها من الأموال التي تُدار في الاقتصاد الوطني.

وبسبب أهمية هذه الشركات في الاقتصاد الوطني، يصبح معرفة الأسباب التي أدت إلى انهيارها من جهة، والآثار المترتبة عن تلك الانهيارات من جهة أخرى، ومعرفة الضوابط الرقابية التي تلزم شركات استثمار الأموال بتطبيق القوانين الجديدة المؤقتة والتي تنظم عملها في البورصات

الأجنبية أمراً في غاية الأهمية، فإن محاولة الوصول إلى الأسباب التي أدت إلى انهيـار تلـك الشركات، وتحديد الآثار المترتبة عن تلك الانهيارات، ومعرفة إمكانية تطبيـق بنـود القـانون الجديد المؤقت من قبل شركات استثمار الأموال، ومن ثم الخروج في التوصيات المناسبة، فقـد يساهم في الحد مستقبلاً من مثل هذا النوع من الانهيارات، وقد يساهم أيضاً ولو بشكل بسيط في تقوية البنية التحتية لهذا النوع من الشركات مما قد ينعكس بشكل إيجابي على بنية الاقتصاد، وقد تكون هذه الدراسة المتواضعة مدخلاً لدراسات أخرى متخصصة نظراً لندرة الدراسـات التـي تناولت مواضيع مشابهة.

1-6 محددات الدراسة:

لقد واجه الباحث عدداً من المحددات خلال إعداد هذه الدراسة، وأهمها ما يلي:

1- إن جميع ملفات هذه الشركات لا تزال سرية نوعاً ما بسبب القضايا القانونيـة القائمـة عليها من جهة، ولحداثة الانهيارات من جهة أخرى فقد كان هناك صعوبة في الحصول على المعلومات وحتى في إجراء المقابلات مع بعض الأشخاص ذوي العلاقة.

2- قلة الدراسات السابقة نسبياً حول الموضوع، وخصوصاً الدراسات الأردنية.

3- حداثة التشريعات المتعلقة بقوانين تنظيم التعامل في البورصات الأجنبية، حيـث يُعـد أغلبها ولغاية تاريخ إعداد هذه الدراسة تشريعات وقوانين مؤقتة، وبعبارة أخـرى أنـه ولغاية الآن لم يُصار إلى دراسة نجاعتها.

7-1 التعريفات الإجرائية:

1. **الاستثمار Investment:** هو التخلي عن أموال يمتلكها الفرد في لحظة زمنية معينة ولفترة من الزمن بقصد الحصول على تدفقات مالية مستقبلية تعوضه عن القيمة الحالية للأموال المستثمرة وكذلك عن النقص المتوقع في قيمتها الشرائية بفعل عامل التضخم وذلك مع توفير عائد معقول مقابل تحمل عنصر المخاطرة المتمثل باحتمال عدم تحقق هذه التدفقات (مطر،2004،ص22).

2. **المضاربة Speculation:** هي حالة توظيف للأموال في ظروف خاصة تعتمد على توقعات المضارب بشأن الأسعار في المستقبل القريب، الذي لا يتعدى الأشهر والأسابيع وحتى ساعات التداول، بحيث تتطلب تحمل درجة عالية من مخاطرة الأعمال لتحقيق عوائد في صورة أرباح رأسمالية (فروقات أسعار البيع والشراء). (التميمي وسلام،2004،ص18). ويعتقد البعض بأن المضاربة يمكن تعريفها على أنها: اقتناص الفرص لتحقيق أرباح من خلال التنبؤات بتطورات السوق المستقبلية. (Rose & Marquis، 2006،ص15)

3. **الفوركس Forex:** تعني سوق العملات الأجنبية أو البورصة العالمية للنقود Foreign Exchange Market. (ابوطربوش،2008،ص29)

4. **الاحتيال:** هو توصل الشخص إلى تسلم أو نقل أو حيازة مال منقول مملوك للغير إلى حيازته أو إلى حيازة شخص آخر وذلك باستخدام طرق احتيالية أو باتخاذ اسم كاذب...، كما عرفه آخرون بأنه "الاستيلاء على مال مملوك للغير بخداعه وحمله تسليم ذلك المال". (البجاد،2006،ص398)

الفصل الثاني: الإطار النظري والدراسات السابقة

أولاً: الإطار النظري:

2-1 المبحث الأول: البورصة والأسواق المالية

2-1-1 المقدمة:

البورصة اسم يفرض نفسه على جميع اللغات وقد تتواجد في جميع أنحاء العالم، حيث لها دور كبير في تنشيط الحركة المالية وبالتالي لها أهمية اقتصادية كبرى. وقد نجد الكثير منا يجهلها ويجهل أهميتها الاقتصادية وطرق وكيفية الاستثمار بها وآلية سير عملها والتقنيات المتطورة التي تتحكم في نشاطها، وقد يكون لدى البعض منا لديه فكرة لا بأس بها عن البورصة وآلية عملها وطبيعة نشاطاتها وعن المخاطر المُتأتية من جراء الاستثمار بها، ولكن مهما كانت تلك الصورة إلا أنها تبقى غير واضحة كل الوضوح.

2-1-2 مفهوم البورصة ونشأتها:

ظهر مفهوم البورصة في بداية القرن الخامس عشر، حيث تعود كلمة "بورصة" في أصولها إلى اسم عائلة أحد كبار التجار (فان بورص Van Bourse)، والذي كان يملك فندقاً بمدينة بروج البلجيكية يجتمع به العديد من التجار وعملاء المصارف والوسطاء الماليين لإبرام العقود والصفقات الحاضرة والمستقبلية. ويعود تاريخ إنشاء أول بورصة (بورصة أنفرس) إلى عام 1536، ثم في مدينة أمستردام عام 1608، ثم في لندن عام 1666، ثم في باريس عام 1808.

واستمر تطور البورصات العالمية حتى العصر الحالي مع عدم اختلافها كثيراً عن السابق. (ابوموسى،2005،ص9)

وهنا السؤال الذي يطرح نفسه ما هي البورصة؟ وما هو الهدف من إنشائها؟ وما هي أهمية اعتماد نظام بورصة في اقتصاد دولة ما؟ (ابو طربوش، 2008،ص16)

"البورصة هي سوق خاصة بعمليات خاصة في أماكن خاصة يباع ويشترى فيها عن طريق الوسطاء وهي مؤسسة تعنى بوضع الترتيبات العملية والتقنية اللازمة لعمليات التداول على القيم المنقولة، بغية تقديم خدمات تتمثل في تسهيل التعاملات بين وسطاء البورصة، وترقية التداول على الأوراق المالية في سوق البورصة".

والأهداف التي أُنشِئت من أجلها البورصة عديدة، منها:

أ- السماح لمؤسسات القطاع العام والخاص المنظمة في شركات ذات أسهم بفتح رؤوس أموالها للجمهور.

ب- تقييم هذه الشركات عن طريق السوق.

ج- ضمان التمويل عن طريق السوق.

د- السماح بسيولة الادخار للمستثمر على المدى البعيد.

ه- تحقيق وتكريس شفافية أكبر في مبدأ الحركية النقدية (السيولة وانتقال رؤوس الأموال) استثمارا وادخاراً وربحاً وخسارة.

إن من مزايا وخصائص اعتماد نظام بورصة في اقتصاد دولة ما، أنها تكشف الوضع الحقيقي؛ الاجتماعي والمالي والإداري بكل مؤسسة، وتعكس الحالة الصحية لاقتصاد الدولة أو للشركات.

وتؤدي البورصة دوراً هاماً ووظيفة اقتصادية، عبر حشد المدخرات وتوجيهها للاستثمار في الوحدات الإنتاجية. كما أن في كثير من الأحيان تقود عملية التنمية الاقتصادية وتكون مؤشراً للأحوال الاقتصادية في البلد المعني. (التميمي وسلام،2004،ص159)

ويرى (حسين،2007،ص5) أن البورصة تعتبر بمثابة مقياس لدرجة حرارة الاقتصاد حيث يعتبرها بعض الاقتصاديين مرآة حقيقية تعكس حقيقة الأوضاع الاقتصادية للدولة.

ومن الفوائد التي يمكن أن يحققها اقتصاد دولة نامية ما بسبب إنشاء سوق للأوراق المالية، منها: (لطفي،1999،ص81)

أ- تجميع واستقطاب المدخرات الوطنية.

ب-حماية المدخرات الوطنية من قناصي الفرص المحليين أو حتى هربها نحو الخارج، وذلك عن طريق النظام المصرفي الفعّال الواجب إحداثه إلى جانب السوق المالية.

ج- استقطاب رؤوس الأموال المجاورة والأجنبية إضافة لتلك المحلية.

د- توفير إمكانية الاستثمار في مشاريع كبيرة وأساسية لعملية التنمية، وبالتالي تشغيل أكبر عدد من اليد العاملة المحلية.

ه- استخدام مؤشرات حالة السوق كأداة للتنبؤ بالوضع الاقتصادي، وبالتالي تهيئة القرارات الاقتصادية اللازمة للتخفيف من حدة الأزمات الاقتصادية.

2-1-3 أهم البورصات في العالم من حيث التأثير وحجم التعامل:

إن من أهم البورصات في العالم نظراً لحجم التعامل فيها ولتأثيرها على الاقتصاد والتجارة وسوق التداول في البورصات العالمية ما يلي: (ابوطربوش،2008، ص18)

1- بورصة نيويورك New York Stock Exchange ويشار لها اختصاراً بـ NYSE أو "وول ستريت Wall Street" وتمثل هذه البورصة سوقاً لحوالي 50% من الإنتاج القومي الخام الأمريكي وهي التي تدير كافة الاقتصاد الأمريكي.

2- بورصة طوكيو Tokyo stock exchange، وحسب إحصائيات عام 1990 وضعت في المرتبة الأولى عالمياً من حيث حجم التداول فيها والذي وصل إلى (3 مليار دولار) أي 40% من التداول العالمي.

3- بورصة لندن London Stock Exchange، وهي من أكبر البورصات الأوروبية، ثم بورصة باريس وفرانكفورت.

4- البورصة المصرية، حيث تحتل المرتبة الأولى عربياً وهي أقدم بورصة عربية، علماً بأن سوق الأوراق المالية في مصر أسست أولاً في الإسكندرية في العام 1883م وثم في القاهرة في العام 1898م.

2-1-4 الأسواق المالية:

المقدمة:

تشهد الأسواق المالية على صعيد بنيتها وأدواتها، تطورات عديدة، أنتجت صورا إبداعية لأدوات الاستثمار، شكلت عامل جذب للعديد من المستثمرين؛ أفراد وشركات، فضلاً عن دورها الحيوي في المجتمع، كونها تمثل قناة اتصال مهمة، من خلالها تستطيع الوحدات العاملة في الاقتصاد الوطني من سد احتياجاتها المالية. (التميمي وسلام،2004،ص109)

يعد السوق المالي النظام الأوسع والأشمل للأسواق التي يتمحور نشاطها في الأوراق المالية. لذا في الغالب تبوب الأسواق المالية وفقاً لأغراض التمويل؛ منها يخصص في تمويل المشاريع الاقتصادية، ومنها تمول عمليات التشغيل. طبقاً لهذا التصنيف يمكن تقسيم الأسواق المالية إلى سوق نقد وسوق رأس المال.

سوق النقد:

يعد سوق النقد الأبعد وجوداً وتطوراً من سوق رأس المال. فهو سوق الأموال القصيرة الأجل، التي لا تتعدى استحقاقها من حيث مصادرها واستخدامها السنة المالية الواحدة. كما أنها تمثل الميدان الاقتصادي الذي تباع وتشترى به أوراق الدين قصيرة الأجل. (التميمي وسلام،2004،ص114). ويعرف آخرون سوق النقد بأنه ذلك السوق المصمم لانتشار القروض قصيرة الأجل والذي من خلاله يتم توفير الفائض المؤقت من المدخرات من المغتربين. (Rose & Marquis،2006،ص11)

يتميز سوق النقد بدرجات مرتفعة من الأمان، بمعنى آخر إن مخاطرها قليلة، وبالمرونة والسيولة العالية لأدواته فمعظم الصفقات المالية التي تتم فيه تحدث في السوق الثانوي وبإجراءات مبسطة جداً تخفض تكاليف هذه الصفقات.

أدوات الاستثمار في سوق النقد:

تتوفر في سوق النقد مجموعة من أدوات الاستثمار من أهمها مايلي (مطر،2004،ص197):
شهادات الإيداع المصرفية القابلة للتداول، القبولات المصرفية، أذونات الخزينة، الأوراق التجارية، اليورو دولار.

سوق رأس المال:

يعرف سوق رأس المال بأنه سوق الأموال طويلة الأجل، وهو الإطار الذي من خلاله تلتقي وحدات الاستثمار مع وحدات الادخار لعقد صفقات طويلة الأجل، بصورة مباشرة بالاكتتاب بالأسهم والسندات. (التميمي وسلام،2004،ص120) ويعرف آخرون سوق رأس المال بأنه ذلك السوق الذي صمم لاستثمارات التجار والحكومات طويلة الأجل.

(Rose & Marquis،2006،ص11)

طبيعة هذه الأسواق تتسم بالمخاطرة لطول آجالها، لذلك أولوية نظرة المستثمر نحو العائد المرتفع قياساً بذلك العائد في سوق النقد. ويتميز هذا السوق عن سوق النقد بكونه أكثر تنظيما، وكبر حجم الصفقات المنفذة به من قبل المتخصصين والمتعاملين في السوق، الذين يلعبون دورا مهما في تفعيل حركة التداول. (التميمي وسلام،2004،ص 120)

أدوات الاستثمار في سوق رأس المال:

تقسم الأوراق المالية المتداولة في هذا السوق وذلك من زاوية الحقوق التي ترتب لحاملها على أصول الشركة المصدرة إلى نوعين أساسيين هما (مطر،2004، ص207):

- أدوات ملكية وتشمل التعهدات، والخيارات، والأسهم.
- أدوات دين وتشمل السندات.

تلعب سوق رأس المال دوراً حيوياً في تطوير منشآت الأعمال ونموها، لكونها تمثل قناة لتدفق الأموال، التي تشكل الأسهم بأنواعها وأدوات المديونية طويلة الأجل سلعة هذه الأسواق.

وقد نجد البعض يصنف الأسواق المالية بتصنيفات أخرى معتمداً على أُسس مختلفة ومن زوايا أُخرى، إلا أنها تبقى متداخلة ولا يمكن فصل كل نوع عن الآخر بالمعنى الحقيقي،

فالبعض يصنفها إلى ثلاث مجموعات كبرى: (كويل، 2006، ص 7)

1. أسواق رأس المال التي تتكون بصورة أساسية من أسواق الأسهم والسندات التي يتم فيها تداول أدوات مالية وقروض متوسطة الأجل إلى طويلة الأجل.
2. أسواق المال التي يتم فيها تداول أدوات مالية وقروض قصيرة الأجل.
3. أسواق العملات الأجنبية، حيثما يتم بيع وشراء العملات الأجنبية.

التداول في بورصة عمان:

في بورصة عمان يتم تداول الأوراق المالية من خلال ثلاثة أسواق: (معروف،2003،ص304)

1- السوق الأولي وهي التي تتداول فيها أوراق الشركات التي تتوفر فيها الشروط الآتية:

أ- لا يقل رأسمالها عن 2 مليون دينار أردني أي حوالي 2.8 مليـــون دولار أمريكي.

ب-لا يقل صافي حقوق المساهمين فيها عن الرأسمال المدفوع.

ج-تحقيق أرباح صافية قبل دفع الضريبة وذلك في عامين متتاليين على الأقل خلال السنوات الثلاثة الأخيرة.

د- توزيع أرباح أسهم مجانية مرة واحدة على الأقل خلال آخر الأعوام الثلاثة.

ه- مضى عام كامل على منحها ترخيص العمل.

2-السوق الثانية:

ويشترط في التداول في هذه السوق أن لا يقل صافي حقوق المـــساهمين عـــن 50% من الرأسمال المدفوع ومضي عام كامل على منحها ترخيص العمل.

3-السوق الثالثة:

يسمح للشركات المرخصة بالتعامل في هذه السوق مباشـــرة ودون أي شـــرط زمني.

وعلى أية حال إن انفتاح بورصة عمان على الاستثمار الأجنبي قد أسهم في بلوغ نسبة مساهمة غير الأردنيين في هذه البورصة إلى حـــوالي 42% مـــن القيمـــة الـــسوقية للتبادلات الجارية.

2-1-5 أهمية الأسواق المالية:

تكمن أهمية الأسواق المالية في أمور متعددة، منها:(معروف،2003،ص84)

1. نشر سلوك الاستثمار من خلال ملاحظة الأشخاص للنشاطات التي تجري فـــي الأسواق المالية. وان مجرد عرض الأدوات الاستثمارية القابلة للتـــداول فـــي الأسواق المعينة يسهم مباشرة في تحويل المدخرين إلى مستثمرين وذلك عنـــد الطلب على هذه الأدوات والتخلي عن السيولة المدخرة مقابلها.
2. تعبئة الموارد المالية وتحفيز المدخرين وذلك عندما تمارس الأســـواق الماليـــة دوراً فاعلاً في رفع عوائد المدخرات التي تصبح الموارد التمويلية للمستثمرين من خلال اكتتاب الأسهم والسندات. وهنا كلما كانـــت الظـــروف الاقتـــصادية والسياسية والاجتماعية المحيطة بهذه الأسواق أكثر ملائمة فإن الدور التحفيزي لهذه الأسواق بالنسبة للمدخرات يكون اكبر، وخاصة عندما يكتشف المـــدخرون

بأن العوائد المتحققة من مدخراتهم اكبر من تلك التي يمكن تحقيقها من خـــلال التوفير الاعتيادي في الأجهزة المصرفية.

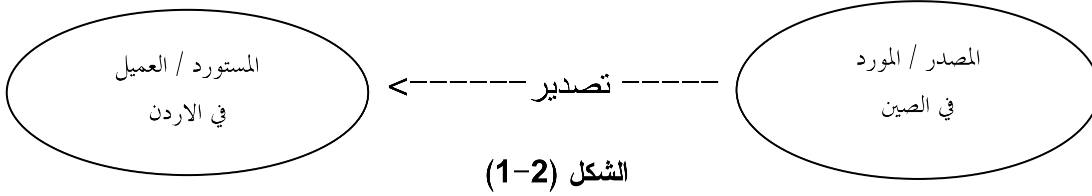
3. تعد الأسواق المالية مرجعاً هاماً لبيان مدى كفاءة السياسات الاســتثمارية فـــي الاقتصاد.

2-2 المبحث الثاني: أسواق العملات الأجنبية-الفوركس Forex

2-2-1 المقدمة:

قد تأتي الحاجة إلى شراء العملات الأجنبية وبيعها واقتراضها نتيجة التجارة الدولية، فعندما يقوم أحد المصدرين في الصين مثلاً، ببيع سلعة أو تقديم خدمة لأحد العمــلاء أو المــستوردين فــي الأردن، فان سداد قيمة الصفقة سيكون إما بعملة الصين "اليوان" أو بعملة الأردن "الدينار" أو قد تكون بعملة ثالثة كالدولار مثلاً.

كما هو واضح في الشكل التالي:



الشكل (2-1)

وتكون احتمالات العملية السابقة بين المصدر/المورد في الصين والمستورد/العميل فــي الأردن كالتالي(كويل،2007، ص7):

- إذا كان البيع باليوان فالعميل سيشتري يوان مقابل الدينار للسداد.
- وإذا كان البيع بالدينار وبالتالي المصدر الصيني سيقوم بتحويل الإيراد من تلك الصفقة إلى عملته المحلية فيقوم ببيع الدينار مقابل اليوان.

- أما إذا كان البيع بالعملة الثالثة وهي الدولار فسيقوم العميل بشراء الدولار مقابل الدينار للسداد، والمورد ببيع الدولار مقابل اليوان.

وقد لا تؤدي العمليات التجارية المحلية – في بعض الأحيان- إلى بيع عملة أجنبية أو شرائها، نظراً لأن الشركات إما أن يكون لديها حساب بنكي بالعملة الأجنبية لتحصيل الإيرادات وسداد المدفوعات، أو أن تسدد مدفوعات الشراء بالعملة الأجنبية بقرض من البنك(شكري وعوض،2004،ص205)

ينطبق ذلك على الدول كما ينطبق على الأفراد، فالدول تتبادل بينها السلع والخدمات بيعاً وشراءاً فلكي تستطيع دولة ما أن تدفع قيمة ما تستورده فلابد أن تدفع قيمته بعملة تلك الدولة أو بعملة تقبلها تلك الدولة، لذا تضطر الدول دوماً لأن تشتري عملات الدول الأخرى. وكذلك بالنسبة للاستثمارات فالدول والمؤسسات المالية التي تستثمر في دولة ما تدفع قيمة هذه الاستثمارات بعملات الدول التي تستثمر بها أو بعملات تقبلها مثل الدولار واليورو والجنية.

وبمعنى آخر ففي حالة العمليات التجارية المحلية؛ التي تجري بين أفراد داخل الدولة، فان هذه العمليات يتم تنفيذها – في العادة- بعملة تلك الدولة.

أما في حالة العمليات الدولية؛ التي تجري بين شخصين من دولتين مختلفتين، فان العملية قد تتم ويتفق عليها بعملة دولة أحد المتعاملين، أو قد تكون بعملة ثالثة تختلف عن دول المتعاملين.

ومن ذلك فان العملة تعد أداة وسيطة يتم من خلالها إجراء التعاملات بين الأشخاص من بيع وتقديم الخدمات.(أبو نصار،2008،ص393)

2-2-2 مفهوم سوق العملات، سعر الصرف، الفوركس:

وهنا حريٌ بنا أن نتعرف أولاً على مفهوم " سوق العملات "، فما هو المقصود بذلك؟

"يعرف **سوق العملات** على انه السوق الذي يتم به تداول العملات ومهما كانــت تلــك العملات المتداولة، ويعرف سوق العملات الأجنبية بأنها موجودات دولة من العمــلات الأخرى" (ابوموسى،2005،ص28)

إن تشابك العلاقات الاقتصادية والنشاط التجاري بين دول العالم المختلفة والتي لكل منها عملة وطنية مختلفة أدى إلى وجود ما يسمى بسعر الصرف الأجنبــيForeign Exchange الذي أصبح محط اهتمام كبير من كافة المــستثمرين والاقتــصاديين، ويحظــى هــذا الموضوع باهتمام كافة القطاعات في الدول وحتى على مستوى الأفراد العاملين.

فما هو المقصود بــ " سعر الصرف" ؟

ويطلق على السعر الذي يتم تداول عملة ما به في مقابل عملة أخرى في أسواق العملة الأجنبية بــ "**سعر الصرف**" المحدد للمبادلة بين العملتين.(كويل،2007،ص8)

ويعرف يوسف (2004،ص63) آخرون سعر الصرف الأجنبي بأنه سعر الوحدة مــن النقد الأجنبي معبراً عنه بوحدات من العملة الوطنية.

وقد يكون الكثير قد سمع عن الفوركس فما هو المقصود بذلك المصطلح؟

يطلق البعض على سوق العملات الأجنبية مصطلح " **الفوركس**" **Forex** حيــث تعنــي باختصار أسواق العملات الأجنبية أو البورصة العالمية للنقودForeign Exchange Markets. (ابوطربش، 2008، ص29)

إن سوق العملة الأجنبية ليس سوقاً بالمعنى الحرفي للكلمة، نظراً لعدم وجود مكـــان محدد للاتصال بين البائعين والمشترين في سوق العملات فالاتصال بينهم يتم عن طريق الفاكس والانترنت والهاتف.(ابوموسى،2005،ص29) وبالرغم من انـــه لـــيس ســـوقاً بالمفهوم التقليدي؛ ليس لها مركز مادي ملموس أو مقر مركزي أو صـــرافة، إلا انـــه لايزال يطلق عليها سوقاً، حيث إنها نظام لتقابل المشترين والبائعين، فضلاً عن تـــوفير المعلومات المتعلقة بالأسعار والنشاط التجاري للمشاركين.(كويل،2007،ص15)

في حين تمتلك بعض الأسواق المالية مواقع مادية ملموسة، إلا أن أسواق العملة الأجنبية لا تمتلك مقراً مركزياً للتداول، فهي تتكون من غرف تداول داخل البنـــوك والـــشركات التي تقوم بالتداول عبر الهاتف وأجهزة الكمبيوتر.

تقوم البنوك بإدارة أسواق العملة الأجنبية في جميع أنحاء العالم فقد يوجد مركز واحـــد لسوق العملة الأجنبية في كل دولة من دول العالم حيث تقوم البنوك التي تعمل في مجال تداول العملة الأجنبية بوضع مركز تداول به. فتدار معظم عمليات تداول العملة الأجنبية من خلال البنوك. (كويل،2007،ص14)، ويكون في كل بنك غرفة خاصـــة للتعامـــل بالعملات الأجنبية (Dealing Room) فيجلس عدد من المتعاملين حول مكتب أو أكثر حسب نشاط البنك في سوق العملات الأجنبية ويكون هذا المكتب مزودا بعـــدد مـــن أجهـــزة الاتـــصال والمعلومـــات تـــربط البنـــك مـــع الوســـطاء مباشـــرة لتـــسهيل مهمـــة المتعاملين.(يوسف،2004،ص54) أما الشركات الراغبة في إجـــراء عمليـــات تبـــادل للعملات الأجنبية فأمامُها خياران إما أن تتعامل مع احد البنوك، أو في حالة الـــشركات المنتمية للمجموعة نفسها يكون لدى الشركة إجراءات داخلية لتـــداول العمـــلات بـــين الشركات المنتمية للمجموعة نفسها. (كويل،2007،ص14)

2-2-3 نبذة تاريخية عن أسواق العملات(أسرار الفوركس،ج 2،(لا ت)،ص9):

فبعد الحرب العالمية الثانية وفي عام 1974 تم التوقيع بين الدول المنتصرة على *اتفاقية Bretton Woods لترتيب أوضاع الاقتصاد العالمي ومن بين بنود هذه الاتفاقية كانت عملية تقييم العملات مقابل الدولار الأمريكي بديلاً عن الذهب كطريقة تساعد على بناء ما دمرته الحرب في دول أوروبا المنهكة، وكان من أهم نتائج هذا القرار هو ثبات أسعار العملات وبأقل مقدار من التذبذب مقابل الدولار ومقابل بعضها البعض. فلم يكن هناك مجال للمتاجرة بالعملات والتي تقوم أساساً على استغلال تذبذب أسعار العملات مقابل الدولار.

وفي عام 1970 نتيجة لظروف اقتصادية صعبة مرت بها الولايات المتحدة قرر الرئيس الأمريكي ريتشارد نيكسون قراره الشهير بفك الارتباط بين الدولار الأمريكي وعملات أوروبا واليابان مما أدى إلى تأثر عملات أوروبا واليابان بهذا القرار تأثيراً شديداً، فأصبحت سريعة التأرجح صعوداً وهبوطاً تحت تأثير سياسة واقتصاد كل دولة من هذه الدول وتحت تأثير قوة أو ضعف الدولار الأمريكي والاقتصاد الأمريكي، ومن ذلك التاريخ نشأت أسواق العملات في وقت واحد في الولايات المتحدة وأوروبا واليابان وغيرها من الدول. ونتيجة لحداثة تلك الأسواق من جهة ولضعف وسائل الاتصال من جهة أخرى كان من المستحيل على غير البنوك والمؤسسات المالية الكبرى المتاجرة بتلك الأسواق. ولكن مع التطور المستمر والمتسارع لوسائل الاتصال والانتشار السريع

- هي اتفاقية هدفت إلى إيجاد نوع من الثبات في السياسات النقدية وأسعار الصرف بين دول العالم من خلال وضع أسس انتقال رؤوس الأموال بين الدول كأساس لتسهيل التجارة الدولية عن طريق ربط سعر العملات العالمية بالدولار الأمريكي مع هامش بسيط للارتفاع والانخفاض بما لا يزيد عن 10% من السعر الأساسي، حيث تم اجتماع ممثلوا 44 دولة في عام 1944.

لاستخدام أجهزة الحاسوب، ومع ثورة الشبكة العنكبوتية (الإنترنت) الهائلة أصبح بإمكان الأفراد ومنذ فترة بسيطة المتاجرة بالعملات والاستفادة من الفرص التي لا تنتهي لتحقيق أرباح خيالية وبسرعة كبيرة.

إن أسواق العملات هي من أكثر الأسواق حداثة بين بقية الأسواق المالية مما يجعله غامضاً ومجهولاً لمعظم الأفراد الذين اعتادوا على المتاجرة بالأسهم والسلع منذ عقود بعيدة فضلاً عن الناس الذين لا يتعاملون أصلاً بأي من الأسواق المالية.

2-2-4 **الفروق بين التعامل بالعملات والتعامل بالأسهم**(ابوطربوش، 2008،ص40):

هناك عدة فروق بين التعامل بالعملات والتعامل بالأسهم، حيث التعامل بالعملات يختلف عن التعامل بالأسهم بالآتي:

1. إن التعامل بالعملات ممكنة باستمرار على مدار 24 ساعة في اليوم مما يفسح المجال أمام المتعامل أن يخصص جزءا من وقته حسب ما تسمح ظروفه لذلك. في حين نرى البعض يتفرغون لهذا العمل، والبعض الآخر يمارسونها كمهنة إضافية لتحسين دخلهم.

   أما التعامل بالأسهم يقتصر على وقت محدد بناء على توقيت البلد العائد إليه. ففي أمريكا نرى أن التعامل يبدأ عند الساعة التاسعة والنصف صباحاً حسب توقيت نيويورك، وفي الأردن عند الساعة العاشرة صباحاً بتوقيت الأردن، ويختتم في أمريكا عند الساعة الرابعة بعد الظهر بتوقيت نيويورك وفي الأردن عند الثانية عشر ظهراً بتوقيت الأردن.

2. سهولة المتاجرة بالعملات نظرا لقلة عددها، فالرئيسية منها لا تزيد على ستة أزواج، وهذا يوفر إمكانية التركيز عليها وتحليلها.

في حين أن التعامل بالأسهم التي يتم التعامل فيها يزيد عددها على مئات الآلاف مما يربك المتعامل أحيانا فيلجأ إلى سبل مختلفة غير مأمونة الجانب لتحديد الأسهم التي سيتعامل بها.

3. في سوق العملات يمكنك الحصول على فترة تعامل وهمية مجانية من خلال الحساب التجريبي، تتدرب فيها على سير العمل، بينما يتعذر ذلك في سوق الأسهم. يتمكن المتعامل من الحصول على أخبار السوق بشكل دوري ومتواصل، وعلى الرسم البياني، وحسابات المتاجرة في العملات الأجنبية.

2-2-5 العملاء في أسواق العملات الأجنبية:

يتم التداول في أسواق العملات بين المئات من البنوك العالمية والبنوك المركزية والصناديق الاستثمارية وعملاء تجارة العملات والأشخاص المستقلون عبر الهاتف أو بواسطة الانترنت (www.forexksa.com).

إن أي شخص يقوم بعملية الشراء أو البيع في سوق العملات الأجنبية يعتبر عميلا من عملائه، ومن أهم عملاء سوق العملات ما يلي (يوسف، 2004، ص 57):

1. البنوك والمؤسسات المالية خارج السوق: حيث تتعامل مع سوق العملات الأجنبية بشكلين كوسيط لعملائها بشراء وبيع العملات الأجنبية بالنيابة عنهم، أو تتعامل لحسابها الخاص.

2. البنوك والمؤسسات المالية داخل السوق: حيث يكون تعاملها إما لحسابها الخاص، أو بالنيابة عن عملائها داخل السوق، وهي على عكس البنوك والمؤسسات المالية خارج السوق، فهي تتعامل مع السوق من خلال الوسطاء يقوم البنك بالاتصال مع الوسيط في السوق فيكون إما عارضا بيع عملة أو طالبا شراء عملة، ويقوم الوسيط بدوره بالاتصال مع البنوك الأخرى في السوق مقدما لها العرض وإذا ما تم قبول هذا العرض بالسعر المحدد فإن الوسيط يقوم بتنفيذ العملية وتبليغ البنكين بذلك ويتقاضى الوسيط عمولة لقاء قيامه بهذه العملية. وبالتالي إن البنوك هي أكبر وأهم اللاعبين في ساحة تجارة العملات العالمية. فهي تجري آلافاً من الصفقات اليومية على مدار الساعة، يتبادلونها بين بعضهم، أو مع البروكر أو المستثمرين العاديين، عبر ممثليهم الدائمين في هذا المجال. ولا يخفى ايضاً على احد ان التأثير الاكبر في تحريك السوق وتحديد وجهته بواسطة البنوك العالمية الكبرى، إذ إن صفقاتهم اليومية تبلغ مليارات الدولارات. ومثال ذلك: (Citibank, JP Morgan Chase, Deutsche Bank).

3. المؤسسات غير المالية، والبنوك المركزية، والتعامل يكون إما بائعة أو مشترية لهذه العملات وبالنسبة للمؤسسات غير المالية فقد تكون مستثمرة أيضاً لهذه العملة وتقوم بذلك إما مباشرة أو عن طريق البنوك أو المؤسسات المالية التي تتعامل معها. أما بالنسبة للبنوك المركزية والتي تعد من أهم العملاء في سوق العملات الأجنبية تقوم بذلك كجزء من إدارة احتياطيات دولها وتغذية حسابات دولها من العملات الأجنبية، أو لتنفيذ بعض السياسات المتعلقة بعملتها الوطنية مثل المحافظة على أسعار صرف عملتها ضمن حدود

معينة.(يوسف،2004،ص57) فهي تجري صـــفقاتها- البنـــوك المركزيـــة - بتكليف من حكوماتها، وهي تتحرك في معظم الأحيان للتأثير في اتجاه أســـعار عملتها الخاصة، بحسب المصلحة التي تنسجم مع سياساتها الماليـــة، وتحمـــي بالتالي مصالحها الاقتصادية.

4. عملاء تجارة العملات: تنحصر مهمتهم فـــي الـــربط الـــدائم بـــين المـــشترين والبائعين. بمعنى آخر هم يتحركون من جهة كوسطاء بين مختلف البنوك، ومن جهة ثانية بين البنوك والمستثمرين العاديين. ومقابل عملهم هذا يحتسبون عمولة أو ما يسمى بروكرج.
5. الأشخاص المستقلون: هم الأشخاص العاديون الذين يجرون يوميا عمليات تبديل هائلة بين العملات لتمويل رحلاتهم، أو لتأمين الحصول على مرتباتهم،... الـــخ (ابوطربوش، 2008،ص37)

تعتبر "الشبكة العالمية للمصارف" السوق الأساسي لتجارة العملات الأجنبية حيث تقـــوم البنوك، شركات التأمين، والشركات الكبرى، والمؤسسات المالية الكبيرة الأخرى بإدارة المخاطر المتعلقة بتذبذب أسعار العملات. ولا تتوفر شبكة التعامل الحقيقية في العملات الأجنبية إلا للمؤسسات التي تتاجر بكميات كبيرة، والتي تكون قيمتها الـــسوقية عاليـــة. وفي السنوات القليلة الماضية نشأ سوق فرعي آخر "OTC" يسمح للمـــستثمرين فـــي مجال تجارة التجزئة بالاشتراك في تجارة العملات الأجنبية إلا أن هذا السوق الفرعي لا يقدم نفس الأسعار التي تقدمها الشبكة العالمية للتجارة في العملات الأجنبية كما انـــه لا يتسم بالعديد من الخصائص الرئيسية التي تتميـــز بهـــا الـــشبكة.(NFA-National Futures Association،(لا ت)، ص 4)

أنشأت السوق الدولية للعملة الأجنبية ثلاث مراكز رئيسية للتداول في لندن ونيويورك وطوكيو. حيث كانت لندن عبر التاريخ المركز الأكبر لتداول العملة الأجنبية، فهي مسئولة عن إتمام 32% من عمليات تداول العملة الأجنبية في العالم حسب دراسة أجراها بنك انجلترا عن أسواق العملة الأجنبية في عام 1998.(كويل، 2007،ص15)

6-2-2 تجارة العملات في الفوركس – FOREX

سوق العملات الدولية هو أضخم سوق في العالم، حيث تتقزم أمامه جميع الأسواق المالية الأخرى. فذلك واضح من خلال المقارنة بين حجم التداول في بورصة نيويورك للأسهم وهي أضخم بورصة أسهم في العالم حيث يصل إلى 25 مليار دولار يومياً بينما في بورصة العملات يتم تداول 2 تريليون دولار.

الفوركس هو السوق الوحيد في العالم الذي يجري التداول فيه على مدار الساعة. بمعنى يمتد عمل أسواق العملات على مدار 24 ساعة متتالية، حيث يبدأ العمل أولا في الشرق الأقصى في نيوزيلندا، ثم ينتقل إلى سيدني في استراليا، ثم إلى طوكيو، ثم إلى هونج كونغ، ثم سنغافورة، ثم موسكو، ثم فرانكفورت، ثم لندن، وأخيرا في نيويورك. حيث السرعة في إتمام الصفقات، والتكاليف القليلة، والسيولة العالية. كل هذه عوامل قد تجعل من سوق تداول العملات الأجنبية أكثر الأسواق إثارة بالنسبة للمتعاملين. وأن سوق تداول العملات هذا لا يمكن تشبيهه بأسواق تداول الأسهم من حيث الشكل، إذ لا توجد هنا بورصة بالمعنى التقليدي المعروف للكلمة. إنما هو يتكون من شبكة عالمية هائلة تربط بكل بساطة عدداً هائلاً من تجار العملات في العالم أجمع.

إن العملات الرئيسية التي يتم تداولها في هذا السوق هي: الدولار الأميركي واليورو والجنيه الإسترليني والين الياباني والفرنك السويسري، بالإضافة إلى كل عملات العالم. وتعرض أسعار العملات الأجنبية في شكل أزواج Pairs متقابلة، حيث يقوم الشخص بشراء إحدى العملات بينما يقوم في نفس الوقت ببيع العملة الأخرى. وتعتبر العملة الأولى العملة الأساسية بينما تعتبر العملة الثانية عملة الشراء. فالعملة التي يتم الحصول عليها هي العملة المشتراه والعملة التي يتم دفعها هي العملة المباعة.

ويتم وصف العملة الأجنبية الخاصة لكل بلد من خلال تخصيص رمز يتكون من ثلاثة أحرف لكل عملة، ليسهل التعامل بين المتاجرين دون حدوث أخطاء فمثلاً قد تتشابه عدة دول في اسم العملة التي تتعامل بها، فالدولار هو اسم عملة الولايات المتحدة الأمريكية وعملة أستراليا وعملة كندا وكثير من الدول الأخرى، فحتى لا تحدث أخطاء عند البيع والشراء تم الاتفاق دولياً على أن تعطى عملة كل دولة رمز خاص بها تعرف به في مختلف أنحاء العالم.

وفيما يلي الجدول رقم (2-1) حيث يبين الرمز الخاص لكل عملة للعملات الأجنبية الأكثر تداولا في سوق العملات الأجنبية (ففي سوق العملات تتم 80% من المتاجرة في بيع وشراء هذه العملات):

جدول يبين رموز العملات الأجنبية الأكثر تداولاً في سوق العملات رقم (2-2)

الرمز	العملة
USD	دولار امركي
EUR	يورو
CAD	دولار كندي
GBP	جنية بريطاني
JPY	ين ياباني
AUD	دولار استرالي
CHF	فرنك سويسري

يتم تبادل بيع وشراء العملات بين مختلف البنوك والمؤسسات المالية الضخمة وعشرات الآلاف من المؤسسات المالية الأصغر حجماً المرتبطة مع بعضها البعض بواسطة شبكات الاتصال حيث تتبادل هذه المؤسسات وفي مختلف أرجاء العالم وعلى مدار الليل والنهار أسعار بيع وشراء العملات كلٌ يبيع ويشتري لحساب زبائنه، والذين قد يكونون دولاً أو شركات عابرة للقارات أو مجرد أفراد. وهذه هي البورصة الدولية للعملات والتي هي من بورصات التبادل عبر شبكات الاتصالات والكمبيوتر والانترنت (OTC).

بطبيعة الحال سيكون المتاجر/ العميل مرتبطاً مع شركة الوساطة عن طريق برنامج خاص Platform وبالتالي من خلاله ستُزود شركة الوساطة المتاجر/ العميل الذي يتعامل معها أسعار العملات أولاً بأول، وسيتمكن من أن يشتري أو يبيع هذه العملات عن طريق أمر شركة الوساطة - بواسطة هذا البرنامج - ببيع العملة التي يريدها أو بشرائها وبالسعر الذي يراه مناسباً. (أسرار الفوركس،ج2،(لا ت)،ص22)

7-2-2 أسلوب العمل بالهامش Trading in Margin Basis :

(أسرار الفوركس،ج1،(لا ت)،ص18-21)

تعريف:

هو التعامل والتداول على هامش الربح والخسارة في المتاجرة بسلعة ما دون الحاجة لدفع كامل قيمتها، حيث يضاف الربح من الصفقة لحساب المتاجر/ العميل ويخصم هامش الخسارة من حساب المتاجر/ العميل. بحيث لا يمكن في أي صفقة الخسارة أكثر من المبلغ الموجود في الحساب لدى الشركة التي تتيح للمتاجر/العميل المتاجرة بنظام الهامش.

كيفية العمل بنظام الهامش:

عند فتح حساب لدى شركة تسمح بالمتاجرة بنظام الهامش سيتم إيداع مبلغ محدد في هذا الحساب مقدماً سيظل هذا المبلغ دون مساس إلى أن يقرر المتاجر شراء سلعة، أي إلى أن يقرر الدخول في صفقة، عندها سيقسم الحساب إلى قسمين كالتالي:

1- الهامش المستخدم:Used Margin وهو العربون الذي سيتم خصمه مقدماً، وهو عربون مسترد سيتم إعادته للحساب بعد بيع السلعة سواء كان بيعها بربح أم بخسارة.

يمكن حساب الهامش المستخدم الذي سيتم خصمه كعربون مقدم لأي سلعة ومع أي شركة بالمعادلة التالية:

الهامش المستخدم = عدد العقود * حجم العقد / نسبة المضاعفة

2- الهامش المتاح Usable Margin: وهو المبلغ الذي يتبقى في الحساب بعد خصم الهامش المستخدم، وهذا المبلغ هو أقصى مبلغ يسمح للمتاجر بخسارته في الصفقة.

ويحسب بالمعادلة البسيطة التالية:

الهامش المتاح = الرصيد – الهامش المستخدم

المتاجرة بنظام الهامش

أن نظام المتاجرة بالهامش هو نظام يتيح للمتاجر/العميل الإمكانية للمتاجرة بسلع تفوق قيمته أضعاف رأس المال.

يتم هذا النوع من المتاجرة بالتعامل مع شركات خاصة تقوم بمضاعفة رأس المال عدة أضعاف حيث تسمح بالمتاجرة بسلعة ما مقابل خصم نسبة بسيطة من قيمتها كعربون مستخدم.

لا تشارك هذه الشركات المتاجر/العميل الربح أو الخسارة حيث لا تطالبه إلا بتسديد كامل قيمة السلعة بعد بيعها و تنحصر مهمتها بتنفيذ أوامر البيع والشراء الذي يحددها وبالسعر الذي يختاره.

فإذا أمرها ببيع السلعة بسعر أعلى من سعر الشراء ستنفذ الأمر Order وستخصم قيمة السلعة كاملة وستعيد له العربون زائداً الربح كاملاً وكأنه كان يمتلك السلعة فعلياً. وإن أمرها ببيع السلعة بسعر أقل من سعر الشراء ستنفذ الأمر وستخصم من الحساب لديها ما يستكمل قيمة السلعة كاملة.

وقبل أن يقوم بأي عملية بيع أو شراء سيفتح حساب لدى هذه الشركة وسيودع فيه مبلغاً من المال. سيظل هذا المبلغ دون مساس إلى أن يقرر أن يشتري سلعة ليتاجر بها حيث سيقسم الحساب إلى قسمين–كما بينا سابقاً–:

- هامش مستخدم يتم خصمه حسب المعادلة:

الهامش المستخدم = عدد العقود * حجم العقد / نسبة المضاعفة.

- وهامش متاح يتم حسابه حسب المعادلة: الهامش المتاح = الرصيد – الهامش المستخدم.

يكون الهامش المستخدم هو أقصى مبلغ يمكن خسارته في الصفقة.

نداء الهامش(اسرار الفوركس،ج1،(لا ت)،ص26)

عندما يصبح: سعر السوق الحالي – سعر الشراء = الهامش المتاح. .سيأتي للمتاجر نداء الهامش وهو تحذير تطالب فيه الشركة إما ببيع السلعة فوراً أو بإضافة مزيد من النقود للهامش المتاح.

ففي الحالة الأولى يأمر الشركة ببيع السلعة بهذا السعر – أي يبيعها بسعر الشراء مطروحا منه الهامش المتاح – وبذلك ستنفذ الشركة الأمر وتخصم الفارق من الهامش المتاح لديه وبذلك ستخصم مبلغاً يساوي الهامش المتاح وتكون بذلك قد استكملت الشركة كامل قيمة السلعة وبذلك تعيد له العربون المدفوع كهامش مستخدم وتكون خسارته في الصفقة هي قيمة تساوي الهامش المتاح يتحملها هو بالكامل. لأن الشركة لن تسمح للمتاجر / العميل بأن يخسر أكثر من المبلغ الموجود في الهامش المتاح لديه فهي لا تشاركه الربح ولا الخسارة.

أما في الحالة الثانية وإذا لم يرغب في البيع عند هذا السعر وأرد الانتظار أكثـــر لعـــل السعر يعاود الارتفاع فعليه أن يضيف مزيداً من المال للهامش المتاح لديه.

وفي حالة عدم بيع السلعة أو إضافة المزيد من النقود للهامش المتاح/ للحساب ففي هذه اللحظة تقوم الشركة ببيع السلعة بها خوفاً من أن تتحمل هي الخسارة بحيث تسمى تلـــك اللحظة بـــ **الإغلاق الجبري** Auto Close.

8-2-2 البورصات التي تتعامل بنظام الهامش:(أسرار الفوركس،ج1،(لات)،ص39-42)

هناك أعداد لا حصر لها من السلع ممكن المتاجرة بها بنظام الهامش حيث تقوم بشراء وبيع هذه السلع في البورصات الدولية المخصصة لكل منها:

أهم هذه السلع:

الأسهم Stocks

السلع Commodities

العملات Currencies

أسواق الأسهم: Stock Markets

أسواق الأسهم بكل بساطة هي البورصات التي يتم فيها بيع وشراء أســـهم الـــشركات. أن المتاجرة بالأسهم بنظام الهامش ممكنة وإن كانت غير شائعة كثيراً.

تتم العملية أساساً بأن يقوم المتاجر/العميل بفـــتح حـــساب لـــدى شـــركة وســـاطة ماليـــة brokerage ثم يقوم باختيار سهم شركة ما على أساس أنه يتوقع أن سعر أسهمها سترتفع بعد فترة من الوقت، فيقوم بالطلب من شركة الوساطة أن تشتري له عدداً معيناً من أســـهم

هذه الشركة.. ثم ينتظر إلى أن يتم ارتفاع أسهم هذه الشركة بالفعل ليقوم ببيع ما لديه من أسهم وبالتالي يحصل على الربح.

تتم متابعة أسهم الشركات في البورصات المخصصة لذلك، فإذا كانت الشركة التي يود شراء أسهمها هي شركة أمريكية مدرجة ضمن بورصة نيويورك فسيراقب سعر هذه الشركة في بورصة نيويورك، وإن كانت الشركة التي يود أن يشتري أسهمها هي شركة محلية في بلده فسيراقب سعر أسهم هذه الشركة في بورصة بلدك المحلية- بورصة القاهرة أو عمان أو الكويت مثلا- وهكذا.

طبعاً يتم ارتفاع وانخفاض سعر أسهم الشركة بحسب أداء هذه الشركة، فإذا كان أداء الشركة جيداً سيرغب الكثير من الناس بشراء أسهمها وبالتالي سيرتفع سعرها، وإذا كان الأداء ضعيفاً سيرغب الكثير من الناس ببيع أسهم هذه الشركة- للتخلص منها- وبالتالي ينخفض سعر أسهم هذه الشركة.

أسواق السلع Commodities Markets

وهي الأسواق (البورصات) التي يتم فيها بيع وشراء السلع الأساسية، من هذه السلع:

المواد الغذائية: كالقمح،الذرة،فول الصويا،الشعير...الخ.

موارد الطاقة: النفط الخام، وقود التدفئة، الغاز الطبيعي...الخ.

المعادن الصناعية: الحديد، النحاس، الكروم، الألمنيوم...الخ.

المعادن النفيسة: الذهب، الفضة، البلاتين...الخ.

لكل نوع من السلع السابقة سوقها الخاص بها، يتم المتاجرة بالسلع بنظام الهامش وذلك بأن يختار المتاجر/العميل سلعة يتصور أن سعرها سيرتفع في المستقبل القريب فيقوم بشرائها ليبيعها بعد أن يرتفع سعرها فعلاً ويحتفظ بالربح كاملاً له.

9-2-2 أسواق العملات Currency Markets

وهي أكبر البورصات المالية في العالم على الإطلاق، حيث يتم فيها بيع وشراء عملة دولة مقابل دفع عملة دولة أخرى، فمثلاً يتم فيها شراء الدولار الأمريكي بدفع العملة الأوروبية الموحدة (اليورو)، أو العكس أي شراء اليورو بدفع الدولار الأمريكي مقابلة.

أو شراء الدولار الأمريكي بدفع الين الياباني، أو العكس.

أو شراء الدولار الأمريكي بدفع الجنية الإسترليني، أو العكس.

أو شراء الدولار الأمريكي بدفع الفرنك السويسري مقابله، أو العكس.

أو شراء أي عملة ودفع مقابلها عملة أخرى كثمن لها.

ويتم الحصول على الربح باستغلال الفروقات الطفيفة بين أسعار العملات، وهي فروقات بسيطة في أغلب الوقت ولكنها يمكن أن تتحول إلى أرباح هائلة عندما يتم بيع وشراء كميات كبيرة من النقود.وبالتالي يلزم للمتاجر إذاً مبالغ مالية كبيرة للاستفادة من هذه الأسواق. .ولكن من خلال المتاجرة بنظام الهامش سيتمكن المتاجر من شراء وبيع كميات كبيرة جداً من العملات مقابل دفع جزء بسيط منها كهامش مستخدم وبالتالي سيتم حفظ الربح كاملاً وكأن المتاجر يمتلك هذه المبالغ الكبيرة فعلياً.

توفر المتاجرة بالعملات فرصة لا تعوض للحصول على أرباح هائلة وبسرعة كبيرة لا يمكن الحصول عليها بأي مجال آخر من مجالات الاستثمار.

وتتميز المتاجرة بالعملات بالنظام الهامشي عن غيرها من المتاجرة بالكثير من المزايا التي تناسب الإنسان العادي ذو الإمكانات المحدودة والخبرات المحدودة في المجال الاقتصادي.

كيفية المتاجرة بالعملات:

تعرض أسعار العملات الأجنبية على شكل أزواج متقابلة حيث يقوم المتاجر بشراء إحـــدى العملات بينما يقوم بنفس الوقت ببيع العملة الأخرى، فالعملة التي يتم الحصول عليها هـــي العملة المشتراه، والعملة التي يتم دفعها مقابل ذلك هي العملة المباعة، وتعتبر العملة الأولى العملة الأساسية والعملة الثانية العملة الثانوية.

بمعنى آخر إن شراء عملة هو بيع لعملة أخرى بالضرورة، وبيع عملة هو شراء لعملة أخرى بالضرورة.

2-2-10 المتاجرة بنظام الهامش وأنواع البورصات

(الفوركس للمبتدئين،(لات)،ص44-43)

أن هناك الكثير من السلع التي يتم بيعها وشراؤها بين الناس والمؤسسات والدول، من هذه السلع: الأسهم، السندات، السلع الأساسية والعملات. حيث إن لكل سلعة سوقها الخاص حيث يجتمع المهتمين بهذه السلعة ويتبادلون بيعها وشراءها، وحيث يتحدد سعر السلعة على أساس قانون العرض والطلب supply and demand، فالسلعة التي يزيد الطلب عليها عن المعروض منها يرتفع سعرها، والسلعة التي يزيد المعروض منها عن الطلب عليها ينخفض سعرها.

تسمى هذه الأسواق: البورصات، والبورصات موجودة في كل دول العالم، ولكل بورصة تخصصها ومجالها.

والأمر الذي يهم التطرق له هو أن البورصات تأتي على نوعين:

- بورصات التبادل المباشر Exchange
- بورصات التبادل عبر شبكات الاتصال (OTC) Over the counter

والفارق بين النوعين: هو أن بورصات التبادل المباشر هي بورصات لها مكان مركزي محدد لابد لمن يريد أن يتعامل فيه أن يذهب إليه ليبيع أو يشتري أو عن طريق تواجد ممثل يقوم بالبيع والشراء باسمه، مثل بورصة نيويورك وهي المكان الموجود في مدينة نيويورك والذي يتم فيه بيع وشراء أسهم الشركات الأمريكية. حيث يتقابل المتاجرون – أو من يمثلهم - وجهاً لوجه ويتعاملون مع بعضهم البعض بشكل مباشر.

أما البورصات التي تقوم عبر شبكات الاتصال فهي أسواق يتم فيها بيع وشراء السلع دون أن يكون لها مكان مركزي محدد بل تتم عمليات البيع والشراء بين الشركات والبنوك والأفراد عن طريق شبكات الاتصال والكمبيوتر.

أي أن المتاجرين غير مضطرين للذهاب إلى مكان محدد أو إلى مواجهة بعضهم البعض، بل تتم المتاجرة عن طريق تبادل عروض البيع والشراء باستخدام شبكات الهاتف والكمبيوتر والإنترنت. تعتبر بورصة العملات واحدة من البورصات التي تقوم على أساس التعامل عبر شبكات الاتصال.

2-2-11 المتاجرة بالبورصات عن طريق الإنترنت (الفوركس للمبتدئين،(لات)،ص45)

كان للتطور الهائل لتكنولوجيا الاتصال والبرمجة دور أساسي في تطور شبكة الإنترنت وانتشارها في مختلف أنحاء العالم.وكان لذلك دور كبير في إحداث تغيير جذري في الكثير من الأمور الاقتصادية والثقافية وحتى السياسية.

فالإنترنت الآن هي " شبكة الشبكات " التي تربط بين كل البشر على اختلاف دولهم وخلفياتهم الثقافية وهي مكسب إنساني لا يمكن الاستغناء عنه بل يزداد الاعتماد عليه يوما وراء يوم.

وأصبحت المتاجرة في البورصات الدولية من أكثر المجالات الاقتصادية استغلالاً لانتشار الإنترنت. حيث يمكن لأي كان أن يبيع ويشتري أي نوع من أنواع السلع ومن أي مكان في العالم وفي أي بورصة يشاء.

وبغض النظر عن نوع السلعة التي ترغب في المتاجرة بها فلا يمكنك القيام بذلك إلا عن طريق شركة ستكون الوسيط بينك وبين البورصة التي تتاجر فيها، فلا يمكن للمرء عموماً أن يذهب للبورصة مباشرة ويباشر البيع والشراء مباشرة، بل يتم ذلك بواسطة شركات خاصة ومرخصة وذات خبرة عالية تسمى شركات الوساطة المالية Brokerage firms والتي ستقوم بتنفيذ أوامر البيع والشراء الذي تأمر بها بالإضافة إلى الكثير من الخدمات الأخرى.

وتتم العملية أساساً بالشكل الآتي:

- يختار العميل شركة الوساطة التي يُريد التعامل معها.
- يفتح حساب باسمه لديها، ويودع فيه المبلغ الذي يرغب باستثماره.
- يقوم بمتابعة البورصة التي يود المتاجرة بها ويقوم بأمر شركة الوساطة ببيع أو شراء السلعة التي يريد وبالسعر الذي يختار.

- ستقوم شركة الوساطة عن طريق ممثليها المتواجدين بشكل أو بآخر في البورصة بتنفيذ أوامر العميل.
- سيتم اضافه الأرباح لحسابه أو تخصم الخسائر الناتجة عن المتاجرة من حسابه لدى شركات الوساطة.
- يمكنه بطبيعة الحال أن يسحب المبلغ المودع لدى شركة الوساطة أو يضيف عليه بأي وقت يشاء.

في السابق كان التعامل بين العميل وشركة الوساطة يتم بواسطة الاتصال الهاتفي أو باستخدام الفاكس، فعندما يقرر أن يشتري أسهماً لشركة ما مثلاً كان يقوم بالاتصال الهاتفي مع شركة الوساطة والطلب منهم بالقيام بشراء الكمية المطلوبة من أسهم هذه الشركة بالسعر الذي يُقرره. أما الآن ونتيجة لتطور شبكة الإنترنت فأصبح التعامل بينهم يتم بواسطة برنامج خاص Platform يتم الحصول عليه من شركة الوساطة ويقوم بتحميله Download على جهاز الحاسوب، ومن هذه البرامج على سبيل المثال: .Meta Trader, Meta 4

وعندما يتم فتح حساب لدى شركة الوساطة التي تم اختيارها سوف تطلب الشركة من العميل أن يقوم بتحميل البرنامج الخاص بها على جهازه وستعطيه كلمة مرور Password خاصة به سيستخدمها للاتصال بشركة الوساطة بشكل آمن. سيوفر هذا البرنامج اتصالاً مباشراً وفورياً بين جهاز العميل والذي سيكون على اتصال بالإنترنت وبين شركة الوساطة حيث يمكنه من خلاله تحديد أوامر البيع والشراء والاطلاع على حسابه والعمليات السابقة التي قام بها..الخ

تتميز هذه البرامج بالسهولة الشديدة والوضوح وهي ليس بحاجة لخبرات خاصة في الكمبيوتر أو الإنترنت للتعامل معها وهي مصممة أساساً لاستخدام الشخص العادي ذو الخبرات المحدودة في الكمبيوتر، إضافةً للإرشادات الكاملة الموجودة عن كيفية استخدام هذه البرامج من شركة الوساطة التي تتعامل معها.

لقد وفرت هذه الإمكانيات فرصة سانحة للكثير من الناس للتعامل مع شركات وساطة قد تكون في الطرف الآخر من العالم دون الحاجة للتقيد بالشركات الموجودة في بلد العميل كما كان عليه الوضع في السابق مما أعطى مجالاً أكبر للخيار وأشعل المنافسة بين شركات الوساطة لتوفير خدمات أفضل ولتقليل التكاليف التي يطلب من المتاجر دفعها مقابل هذه الخدمات.

2-3 المبحث الثالث: شركات استثمار / توظيف الأموال

2-3-1 المقدمة:

يختلف استثمار الشخص لأمواله استثمارا فردياً عن استثمارها استثمارا جماعياً مع أموال الغير، فصاحب الأموال الراغب بالاستثمار قد لا تتوفر فيه الثقافة الاستثمارية التي تؤهله للاستثمار وقد لا يتمتع بالخبرة اللازمة للاستثمار، كما أن المبلغ الذي يملكه قد لا يكفي للقيام بمشروع استثماري، إضافة إلى انه قد يتعرض لمخاطر جسيمة بسبب أن النشاط الذي سيمارسه قد يكون محدوداً من حيث نوع الاستثمار، بعكس الاستثمار الجماعي والذي يحقق توزيعاً جيداً للمخاطر نظراً للتنوع في الأنشطة الاستثمارية واتساعها بالإضافة إلى العدد الكبير من المتعاملين مع تنظيم الاستثمار الجماعي، حيث شركات توظيف الأموال هي إحدى أنظمة الاستثمار الجماعي والتي ظهرت لتحقيق الفوائد سالفة الذكر.

2-3-2 مفهوم الاستثمار(معروف، 2003، ص16-20):

يعرف الاستثمار على انه الطلب على أموال الإنتاج، أو انه الفرق بين الدخل المتاح (القابل للتصرف Disposal Income) والطلب على أموال الاستهلاك. ويقابل الاستثمار الادخار الذي هو عرض أموال الإنتاج، ويلتقي الاثنان في كونهما (تعليق استخدام النقود أو الأموال المتاحة بغرض الحصول على عائد مالي لاستخدامه في منافع

مستقبلية) غير إن ذلك لا يعني بالضرورة تطابق ما لا يستهلك في فترة ما مع ما يوجّه للاستثمار وذلك بسبب عامل الاكتناز الذي يمثّل تسرباً يسهم في تعطل جزئي للادخار الموجه نحو الاستثمار.

ومن الطبيعي عند ارتفاع سعر الفائدة يزداد الادخار وينخفض الاستثمار لأن الادخار يمثل جانب العرض للأصول الرأسمالية وان الاستثمار يمثل جانب الطلب على هذه الأصول.

وبالتالي يمكن تعريف الاستثمار بأنه:

"عملية اقتصادية مدروسة من قبل شخص طبيعي أو قانوني تقوم على أسس أو قواعد علمية أو عقلانية بموجبها يجري توجيه أصول مادية أو مالية أو بشرية أو معلوماتية نحو تحقيق عوائد اقتصادية أو اجتماعية أو ثقافية أو علمية... في المستقبل بتدفقات مستمرة عادة تضمن قيماً تتجاوز القيم الحقيقية الحالية للأصول الرأسمالية (المطلوبة) وفي ظروف تتسم بالأمان (والتأكد) قدر المستطاع مع عدم استبعاد هامش مقبول للمخاطرة".

ومن هذا التعريف يلخص معروف الحقائق الآتية بشأن الاستثمار:

1. إن الاستثمار عملية Operation وبالتالي يحمل تحولاً ديناميكيا وفق أسلوب معين يتميز بوجود خصائص منها:

- الزمن كمتغير مستقل أساس في تغيير النشاط الاستثماري وما يتبعه من تأثيرات على المتغيرات التابعة.
- تغيير معدل التغير بسبب عدم اشتراط تكرار أو انتظام أو ثبات أو دورية التغييرات التي تحدث في دوائر الإنتاج وأحجامه ومنافذ التسويق.

- عدم اشتراط التوازن والحل الاستقراري حيث يمكن أن يمر الاستثمار باختلالات ولأسباب مختلفة.

2. إن الاستثمار عملية اقتصادية حيث انه مجموعة من النشاطات الاقتصادية تهدف إلى تحقيق عوائد اقتصادية وانه يقوم على معايير اقتصادية في حساباته المختلفة سواء أكانت في لتقييم الجدوى أو لتقويم الأداء.
3. إن الاستثمار يقوم على أسس علمية (مدروسة) وحتى قواعد محددة (عادة). ويعني ذلك أن القرارات الاستثمارية يتم وضعها وفق مناهج معينة بالاعتماد على دراسات لجدوى المشروع بحيث ترتفع كفاءة التنبؤات، فتضمن هذه القرارات أعلى حالات الوضوح والتأكد من بين البدائل المتاحة، تتحقق معها أدنى التكاليف الفرصية (وأقل المخاطر). وفي نفس الوقت تخضع القرارات المعينة لمتابعة دقيقة يمكن أن تجري من قبل المستثمرين أنفسهم أو مدراء محافظهم Portfolios الاستثمارية أو من قبل الجهات الرسمية المتخصصة بالرقابة. ولا شك بأن العمليات الاستثمارية التي تجري حاليا ومنذ فترة طويلة مع بدايات نشوء الأسواق المالية (المحلية والدولية)، تقوم على أسس (أو قواعد) تنظيمية محددة تلتزم بها كافة الأطراف التي تشارك في انجاز هذه العمليات.
4. إن الاستثمار لابد وان يجري في ظروف تتسم بالشفافية والوضوح وبذلك تتميز شخصية المستثمر عن غيره في الالتزام بالمحددات التشريعية وبالقيود التكنيكية وبالشروط الاقتصادية، وكل ذلك بما يرفع من سمعته الاقتصادية في المجتمع ويجنِّبه التكاليف أو الأضرار الأخرى المترتبة على عدم التقيد (أو عدم الالتزام)

بالقوانين والأنظمة والتعليمات الرسمية سواء تعلق ذلك بما تفرضـــه الأجهـــزة الحكومية (التنفيذية أو الأجهزة التشريعية والقضائية أو كما تتبنـــاه المؤســـسة الاستثمارية التي ينتمي إليها المستثمر أو يتعامل معها.

5. إن الاستثمار يفترض مسبقاً القبول بهامش معيَّن للمخاطر. وهذا يَتأتّى بطبيعـــة الحال عن عدم إمكانية التأكد المطلق ومهما كانت الظروف واضحة أمام النشاط المعني. وهنا من الضروري أعداد دراسة تحليلية مقارنة للعوائـــد والمخـــاطر المتوقعتين.

2-3-3 شركات استثمار الأموال / توظيف الأموال في الأردن:

لابد أن الكثير منا قد سمع عن شركات تقدم للراغبين بالاستثمار أرباحاً كبيرة ومغرية، قد تصل في كثير من الأحيان إلى مستوى أعلى مما تقدمة المشاريع التجارية الأخرى، ويقدم على هذه الشركات المستثمرون الصغار، وأحياناً يُقبل عليها كبارهم، وذلك لحجم الإغراء غير المعقول فيها، إذ يتعهد بعضها بتقديم عوائد (أرباح) صافية كبيـــرة مـــع ضمان رأس المال كله!! بالإضافة إلى تطمين المستثمرين المـــودعين للأمـــوال بأنهـــا ستكون تحت إشراف شركة كذا وكذا العالمية، أو أن القائمين بالاستثمار هم كبار رجال الأعمال الذين تعتبر مشاركتهم في الاستثمار في مثل هذه الشركات زيادة بالثقـــة بتلـــك الشركات وبأصحابها وبحقيقة نشاطاتها.

يشهد المناخ الأردني في الآونة الأخيرة جدلاً واسعاً حول الظاهرة المسماة بشركات استثمار/ توظيف الأموال والتي نشأت في العقود الأخيرة، حيث أصبحت مـــع تزايـــد

وجودها في السنوات الأخيرة تمثل وجوداً ملحوظاً وصل إلى حد الخطر، ومن الملاحظ انتشار تلك الظاهرة حتى في بعض البلدان العربية.

إن المعلومات المتاحة حتى الآن لا تعطينا تاريخاً محدداً لنشأة هذه الشركات، وإن كان أغلب ما نُشر يربط ذلك بالمتاجرة بالأسهم والعملات الأجنبية والمعادن الثمينة (ذهب، فضة، بلاتين،....الخ) والمعادن الصناعية (حديد، نحاس، كروم، ألمنيوم،...الخ) وموارد الطاقة (نفط خام، وقود تدفئة، غاز طبيعي،...الخ) واهم المواد الغذائية (قمح، ذرة، الشعير،...الخ) في الأسواق العالمية وذلك من خلال توفير الوسائل الكفيلة لذلك وتقديم الاستشارات للعملاء أو بالمتاجرة نيابة عنهم وبتفويض منهم.(البنك المركزي الأردني)

احتلت شركات توظيف (تجميع) الأموال موقعها في الأردن تحديداً في العاصمة عمان وفي بعض المحافظات مثل: أربد، جرش، الكرك، فقد يكون ظهورها على المسرح الاقتصادي نتيجة مباشرة لوجود فائض نقدي لدى البعض من المواطنين الأردنيين أو لأسباب أخرى كالرغبة في تحسين مستوى المعيشة بسبب الأوضاع الاقتصادية السيئة في السنوات الأخيرة، أو قد يكون للبحث عن سبل لتحقيق مصدر دخل إضافي لمواكبة الغلاء الشديد في الأسعار، فنستنتج من ذلك أن تلك الشركات ظهورها موسمي؛ بمعنى تظهر على السطح عندما تكون أحوال السوق متردية والأرباح لا تكاد تذكر، فتأتي لتنتهز الفرصة وتستغل بحث صاحب المال عن وسيلة أفضل لتنمية ماله، بدلاً من الوسيلة المالية التي لا تعطيه العائد الذي يشجعه على الاستمرار فيها، ولهذا فعندما تقدم له هذه العروض ستلقى قبولاً نفسياً من هذا المستثمر الساخط على أحواله، وخصوصاً إذا رأى صاحبها الإعلانات المصنوعة بإتقان والحملات الدعائية المحبوكة جيداً لتروِّج للمشاركة مع تطمين المتلقين على سلامة الشركة وضمان أموالهم.

ومن الجدير بالذكر ان شركات توظيف الأموال استطاعت أن تجتذب مُدخرات الكثيــر من المواطنين بشكل سريع ومذهل خلال فترة قصيرة، حيث تقدر بـــ 18 ألف متعامل حسب تقديرات رسمية ولكنها بشكل غير نهائي. (الرأي 7 آذار 2008 العدد 14027 السنة 38)، إلا أنه تبين فيما بعد –خصوصاً بعد أن منحت نيابة أمن الدولة مهلة إضافية لاستقبال الشكاوي من المتضررين– أن فيها 400 ألف شكوى من المتعاملين الفعليــين وذلك بعد استبعاد المكرر أو غير الفعلي من الشكاوي بلغ 100 ألف شـــخص(الـــرأي، العدد 14112،السنة 38،الأحد 31ايار2009).

وتقدر جملة الأموال التي حصلت عليها شركات توظيــف الأمـــوال مـــن المـــواطنين المودعين في الأردن حوالي 800 مليون دينار حيث مازالت بشكل غير رسمي.(جلسة مجلس النواب عقدت يوم الأربعاء الموافق 5 تشرين الثاني 2008)، وفيما بعد فقد تبيَّن من خلال نتائج دراسة قامت بها شركة التميز في التطوير المؤسسي انه بلغ حجم خسائر المتعاملين مع تلك الشركات ما قيمته 1.25 بليون دينار.

قد يكون هناك عوامل عديدة أدت إلى نجاح انتشار تلك الشركات، نذكر منها:

- فكرة العائد الدوري المنتظم لدى بعض المودعين والذي أغرى الكثير منهم.
- سياسة الانفتاح الاقتصادي والتطور التكنولوجي في الاتصالات وانتشار استخدام الانترنت.
- الاقتناع وثقة المواطنين بتلك الشركات نظراً لاستخدام وسائل إعلان رسمية.
- استغلال الشعور الديني من باب محاربة الربا بفــتح الحــسابات الاســتثمارية الإسلامية– ذلك من خلال المواقع الالكترونية على شبكة الانترنت– ناهيك عن الفتاوى الصادرة عن بعض رجال الدين.

- ضعف فرص الاستثمار الحقيقية.

إلا أن هذا النجاح الظاهري الوهمي لم يستمر طويلاً فقد بدأ القلق يسود الأوساط المالية والاقتصادية بسبب أوضاع البعض من هذه الشركات وحقيقة وطبيعة نشاطاتها، فهي لم تكن خاضعة لنظام قانوني ينظم تعاملها في البورصات الأجنبية – ذلك في حال كانت تتعامل في البورصات الأجنبية – أو بمعنى آخر لم يكن هناك قانون ينظم التعامل في البورصات الأجنبية، بحيث يُحكم ويضبط آلية تسجيل وعمل تلك الشركات ومنحها التراخيص لمزاولة أعمالها ونشاطاتها بالشكل القانوني، أو جهة رقابية تتولى مهام الترخيص والإشراف ومراقبة أعمالها وتنظيمها.

حيث نحلل من دراسة شركة التميز في التطوير المؤسسي كيف أن 90% من هذه الشركات غير نظيفة من الناحية المالية أو الناحية التجارية أو حتى القانونية، إذ غالباً ما تعمل مستفيدة من وجود خلل ما سواء في أوضاع السوق أو في القانون أو من ثغرة معينة قد تظهر بشكل مؤقت، وهذا هو السر في الفشل السريع لهذه الشركات، عند إغلاق هذه الثغرة أو إصلاح هذا الخلل، حيث إن أغلبية هذه الشركات قد انتهت نهاية سيئة، إما بتجريم أصحابها أو هروبهم بأموال المستثمرين والمشاركين في أعمالها إلى خارج البلاد.

2-3-4 أوضاع شركات استثمار الأموال قبل القانون الجديد المؤقت (2008/50)

لم يكن الكيان القانوني لبعض تلك الشركات واضح المعالم، حيث إنها لم تتخذ شكلاً / كياناً قانونياً واحداً، فقد اتخذ البعض منها المشروع الفردي أو المؤسسة الفردية بينما اتخذ البعض الآخر شكل شركة أشخاص كما اتخذ البعض الثالث شكل شركات الأموال كشركة مساهمة.(مقابلة مع ابتسام السوافطة مديرة الدائرة القانونية).

ومن الجدير بالذكر ان بعض تلك الشركات هي شركات مسجلة في وزارة الصناعة والتجارة إلا أن التسجيل لا يعني السماح لها بمزاولة أعمالها(مقابلة مع الدكتور رفيق الدويك).

في البداية لم يكن هناك قوانين تنظم عمل تلك الشركات وتسجيلها ومنحها التراخيص ذلك بعد تضخمها المفرط وجذبها لأموال ضخمة من كبار وصغار المدخرين ومن كافة الفئات، إلا أنه في نهاية الأمر ولغرض الحفاظ على أموال المواطنين ولضمان الرقابة وحفظ حقوق المساهمين والحفاظ على المدخرات الوطنية من التسرب والضياع فقد تم سن القانون المؤقت " قانون تنظيم التعامل في البورصات الأجنبية " قانون مؤقت رقم 50 لسنة 2008.

بالإضافة إلى أن البعض من تلك الشركات لم تكن تتبع القواعد المحاسبية المتعارف عليها، فكانت تقوم بإعداد بيانات مالية وإيداعها في وزارة الصناعة والتجارة، تلك البيانات المالية كانت تمثل فقط نشاطات الشركة القانونية حيث كان البعض منها يقوم بأعمال قانونية حاصلة على ترخيص بمزاولتها، وأعمال أخرى غير حاصلة على ترخيص لها لعدم وجود القانون في السابق، بمعنى أن البيانات المالية المقدمة للوزارة مضللة ولا تمثل بعدالة ولا تُمثل كامل النشاط المزاول من قبل الشركة وبالتالي فهي

بذلك خالفت العديد من القوانين المنظمة للشركات وكذا الأصول المحاسبية المتعـــارف عليها. أما البعض الآخر كان يتبع أساليب في غاية البدائية سواء في توزيع الأرباح أو في عقود إنشائها أو العقود المبرمة بينها وبين المواطنين الذين لا يملكون أي سلطة ولو شكلية على ما يجري داخلها.(مقابلة مع مديرة الدائرة القانونية ابتسام السوافطة)

مما يعني أن هذه الشركات تمارس أنشطتها دون تقديم أية وثائق أو دلائل تحدد طبيعـــة وحيز ممارستها، فهي لا تقدم أية قوائم مالية أو حسابات ختامية للأرباح والخسائر أو نتائج أعمالها وهيكل أصولها وطبيعة الخصوم والالتزامات المترتبة عليها حتى يتبـــين طبيعة موقفها الاقتصادي الحقيقي، ومن ثم فإنه عملياً يصعب إقامة الدليل العلمي علـــى كفاءة ومشروعية نشاط هذه الشركات، وفقاً لقواعد التحليل المالي السليم المتبعـــة فـــي مجال تقييم هذه الأنشطة.

بدأت أوضاع شركات توظيف الأموال تتخذ طابعاً مأساوياً من الناحية المالية خصوصاً بعدما أُشيع بأنها تقوم بتوزيع أرباحا وهمية على أصحاب الأموال من رؤوس الأمـــوال ذاتها.

ووجهت انتقادات عديدة لشركات توظيف الأموال، نلخص من هذه الانتقادات مايلي:

- غياب الضمانات التي تكفل مصالح أصحاب الأموال.
- مباشرة الشركات لبعض الأنشطة التي تتعرض لمخاطر جسيمة.
- عدم معرفة القائمين على الأعمال بالمخاطرة العالية لهذه الأنشطة.
- توزيع الشركات لعائد أرباح خيالي لا يتصور تحقيقـــه فـــي ظـــل الأوضـــاع الاقتصادية المحيطة بنشاطها.
- تحويل بعض الأموال المتلقاه إلى الخارج.

- مخالفة العديد من القوانين المنظمة مؤخراً.
- استغلال الدين للترويج لهذه الشركات، كما هو واضح تماماً على المواقع الالكترونية لتلك الشركات.

واستمر هذا الطابع المأساوي حتى من الناحية الاقتصادية فحسب أقوال احد أصحاب شركات استثمار/ توظيف الأموال فقد أصيب البعض منها بخسائر جسيمة في أسواق المعادن الثمينة والنفط في البورصات العالمية نظراً لتذبذب الأسعار ارتفاعا وانخفاضاً وخاصة التغير الغير مسبوق لأسعار النفط عالميا؛ ارتفاعها المستمر في البداية ومن ثم انخفاضها الشديد في النهاية في عام 2008. كما هرب العديد من أصحاب تلك الشركات بالأموال التي تلقوها إلى الخارج، والبعض الأخر امتنع عن صرف الأموال لأصحابها عند طلب استردادها من أصحابها، الأمر الذي قد يترتب عليه آثاراً اقتصادية واجتماعية.

فقد انتهى الأمر بإصدار قانون مؤقت للتعامل في البورصات الأجنبية والذي نظم أوضاع هذه الشركات ببعض التفاصيل... حيث بصدور القانون أوقف عمل هذه الشركات، وبالتالي توقف عمليات النصب والاحتيال على المواطنين المودعين وما يجدر الإشارة إليه التمييز بين نوعين من الشركات مثل الشركات سابقة الذكر وشركات أو مكاتب طبيعة النشاط الذي تقوم به حقيقية مثل: شركات الوساطة المالية وشركات فعلاً تتعامل مع بورصات أجنبية.

أُحيل أصحاب تلك الشركات إلى النيابة العامة- محكمة امن الدولة باعتبار أن هذه القضية تُشكل جريمة اقتصادية مست بالأمن الاقتصادي الوطني.

مُنحت تلك الشركات مهلة لتوفيق أوضاعها (من خلال إصدار تعليمات توفيق الأوضاع للأشخاص المتعاملين في البورصات الأجنبية/ صادرة بالاستناد لأحكام المادة 21/هـ من قانون تنظيم التعامل في البورصات الأجنبية المؤقت رقم 50 لسنة 2008) وقد تم تمديد تلك المهلة بعد انتهاء الأولى، إلا انه لم تتقدم أية شركة بتصويب أوضاعها وفقاً للقانون الجديد المؤقت سوى أربع شركات، منها شركة الخانات الرقمية (وذلك من خلال مقابلة). حيث استوفت هذه الشركات معظم الشروط اللازمة للحصول على الترخيص ولكنها لم تحصل بعد على عدم ممانعة أو كف طلب، وحسب تصريح أمين عام مجلس تنظيم التعامل في البورصات الأجنبية عبد الرؤوف الربابعة " أن المجلس لم يمنح أي شركة إذناً لمباشرة التعامل في البورصات الأجنبية (مقابلة الدكتور عبد الرؤوف الربابعة، بتاريخ 4 أيار 2009).

وما زال ضحايا هذه الأزمة يعانون من آثارها حيث بين خبراء اقتصاد أن معظم هؤلاء المودعين لم تكن لديهم السيولة فبعضهم باعوا سياراتهم وبيوتهم وأراضيهم ومحلاتهم التجارية وآخرون اعتمدوا على الاقتراض من البنوك ورهنوا ممتلكاتهم، ذلك كله من اجل توفير السيولة وإيداعها لدى تلك الشركات. فمع امتناع أصحاب الشركات بصرف الأموال المودعة لأصحابها أو هروب البعض إلى خارج البلاد الأمر الذي ساعد على تفاقم المشكلة، لكن الكثير من المستثمرين تجاهلوا أبسط أُسس الاقتصاد والاستثمار أنه كلما كبر الربح كلما ازداد معدل المخاطرة وازدادت احتمالات ضياع الأموال، والمغامرة لها ثمن، قد يكون ربحاً ومكاسب إضافية – ذلك فقط من خلال الاستثمارات الحقيقية والمشروعة والشرعية–، أو قد تكون ضياعاً للمال وأزمات نفسية وأمراضاً

بدنية، وذلك في حال السماع إلى أفراد غير مؤهلين وإتباع نصائحهم وإهمال الأمـــوال وإساءة إدارتها والسير مع القطيع فيستثمر أين ما يستثمرون.

وهنا سوف يلقي الباحث نظرة عابرة على أوضاع شركات استثمار الأموال والتي وصل عددها إلى 330 شركة (وزارة الصناعة والتجارة). وقد حصلت على قدر لا يستهان به من أموال المواطنين حيث شغلت قضيتها حيزاً واسعاً من اهتمام الرأي العام وبالأخص أصحاب الأموال، ذلك بعد إحالة شركات توظيف الأموال إلى القضاء والتـــي مازالـــت تنظرها حتى مثول هذه الرسالة للمناقشة.

إن طبيعة الأنشطة التي تمارسها هذه الشركات هامشية أي لا تُنـــشئ أنـــشطة إنتاجيـــة حقيقية تهدف إلى تنمية اقتصادية حقيقية بل هي أنشطة هامشية ســـريعة الـــربح تتفـــق وطبيعة نشأتها وممارساتها وبالتالي فهي أنشطة لا تدعم الهيكل الإنتاجي الـــوطني بـــل تهدمه.

إضافة إلى ذلك أن الأنشطة التي تمارسها هذه الشركات أنشطة ربوية، فالنـــشاط الـــذي يدر عائداً بنسبة تصل إلى 25% شهرياً لابد وان يكون نشاطاً ربوياً لا إنتاجيـــا علـــى الإطلاق، فهو نشاط دورة رأسماله من السرعة بحيث لا تمكن من أن يـــستقر أو يبنـــي وبالتالي لا ينمي إلا المضاربة واللهث وراء الربح السريع. وما تجدر الإشارة إليـــه إن الفائدة التي تدفعها معظم هذه الشركات بمعدل يزيد عن 200% أو حتى 300% وهذا في حد ذاته وسيلة خطرة لجذب مدخرات المواطنين، والذي يدعو إلى التساؤل وذلك بعد مقابلة العديد من المودعين في تلك الشركات هو أن معظم هذه الشركات لم تكن لـــديها مشروعات بل هي حديثة التأسيس فمن أين يتم دفع هذا العائد الشهري الذي يفوق أكثر

الاستثمارات نجاحاً في العالم، والذي تراوح – نسب الربح (العائد)– ما بـين 7% – 25% شهرياً؟

وفي الأغلب التفسير الأساسي لارتفاع العائد يأتي من ثلاثة مسالك أساسية هي:

1. الانخراط الشديد في تجارة العملات الأجنبية.
2. القيام بأعمال المضاربة في الأسواق والبورصات العالمية خاصة في مجـالات الذهب والفضة والمعادن النفيسة (وليس في استخراج المعادن أو تـصنيعها أو تطويرها). وما تجدر الإشارة إليه أن عمليات المضاربة التي تقوم بهـا هـذه الشركات في أسواق المال الغربية لم يرافقها نظام دقيق لتقييم المخـاطر التـي تحيط بهذه الأنشطة وعدم تكوين الاحتياطيات والمخصصات المحاسبية اللازمة اقتطاعا من الأرباح لحماية مصالح وأموال المودعين في المستقبل.
3. الاتجار في سلع ممنوعة التداول أو مجرمة قانوناً مثل الحبوب المخدرة. وحتى لو كان من احد المسالك الثلاثة السابقة فهي لا تأتي بهذه النسب العالية.

إلا انه قد تكون هذه الشركات تقوم بصرف الأرباح الباهظة من أصول رؤوس الأموال وليست أرباحا فعلية محققة، الأمر الذي يشكل هرما نقدياً يتهاوى في أي لحظة ملحقـا أضرارا تدميرية بالمودعين.

إن هذه الشركات قنوات لتجميع وتهريب رؤوس الأموال الوطنية الى الخارج، حتى الآن لم يتم حصر شامل لأسماء المساهمين بأموالهم في هذه الشركات ومقدار ما دفعه كـل منهم وذلك لعدم تقدمهم بالشكوى على تلك الشركات لأسباب شخصية، وبالرغم من انه تم الحجز على الأموال المنقولة والغير منقولة لهـذه الـشركات فقـد بلغـت قيمتهـا 120مليون دينار فقط مما قد يوحي بان المبلغ الضخم الباقي قد يكون في بنوك أجنبيـة

بالخارج... وفيما بعد تمكنت محكمة امن الدولة بحسب المعلومات بجمع 300 مليون دينار في قضايا عرفت باسم "الشركات المتعاملة بالبورصات العالمية"

5-3-2 انهيار شركات استثمار الأموال الأردنية:

من الملاحظ في الآونة الأخيرة انهيار بعض شركات استثمار الأموال بشكل غير مسبوق في عدة دول عربية مثل:السعودية وقطر ومصر، وبالأخص الأردن، مما أدى إلى خسارة كبيرة لا يزال يعاني من آثارها الكثير من أفراد فئات المجتمع.

فقد كانت تلك الشركات تروج لاستثمارات مقابل أرباحاً من خلال تعاملها مع البورصات الأجنبية العالمية، ذلك عن طريق قبول ودائع مقابل عوائد تفوق أكثر الاستثمارات نجاحاً في العالم، فقد تراوحت نسب الربح (العائد) الموزعة من قبل تلك الشركات ما بين 7% - 25% شهرياً.

ومن ناحية أخرى بسبب الأوضاع الاقتصادية السيئة في السنوات الأخيرة وغلاء الأسعار والمعيشة وللبحث عن سبل لتحقيق مصدر دخل إضافي (حسب أقوال بعض المودعين في شركات البورصة) فقد تسارع المواطنين فيما بينهم إلى جمع الأموال لإيداعها لدى شركات استثمار/ توظيف الأموال، فكما بين خبراء اقتصاد أن معظم هؤلاء الموطنين لم يكونوا يمتلكون السيولة، فبعضهم باعوا سياراتهم وبيوتهم وأراضيهم ومحلاتهم التجارية وآخرون اعتمدوا على الاقتراض من البنوك ورهنوا ممتلكاتهم كل ذلك من اجل إيداعها لدى تلك الشركات دون السؤال عن طرق الاستثمارات التي توظفها تلك الشركات، بحيث كان أقصى همهم الحصول على الأرباح التي كانت

توزعها تلك الشركات شهرياً، وبالتالي فان انهيار تلك الشركات يعني توقف الأرباح التي كان يقبضها المودعون، وبالمقابل خسارة كل المستثمرين الذين أودعوا أموالهم في تلك الشركات. لهذا كله ينصحنا جميع خبراء المال والاقتصاد بأن نرى في إغراءات الأرباح الكبيرة علامات خطر وتحذير، لا تشجيع وتطميع. كما ينصحون أصحاب الأموال الصغيرة بالبعد عن مثل هذه الشركات، أو المشاركة بجزء من المال.

2-3-6 ماهية النشاط الذي تزاوله الشركات التي تقدم خدمات الاستثمار في البورصات العالمية:(السوافطة،2008،ملحق)

نوجز فيما يلي ابرز واهم ملامح هذه الشركات، وطبيعة النشاط الذي تقوم به حقيقية علما بان اللجنة قد حصلت على هذه المعلومات من خلال الاطلاع على بعض مواقع هذه الشركات على الانترنت وعلى بعض نماذج العقود التي تم الحصول عليها من خلال الزيارات الميدانية وبعد الاستئناس والاسترشاد بآراء بعض المختصين في هذا المجال ومنهم من داخل البنك المركزي ومن خارجه:

إن هذه الشركات تقدم لعملائها خدمة تمكينهم من المتاجرة بالأسهم والعملات الأجنبية والمعادن الثمينة (ذهب، فضة، بلاتين،...الخ) والمعادن الصناعية (حديد، نحاس، كروم، ألمنيوم،...الخ) وموارد الطاقة (نفط خام، وقود تدفئة،غاز طبيعي،...الخ) واهم المواد الغذائية (قمح، ذرة، فول الصويا، الشعير،...الخ) في الأسواق العالمية وذلك من خلال توفير الوسائل الكفيلة لذلك وتقديم الاستشارات لهم أو بالمتاجرة نيابة عنهم وبتفويض منهم.

إن الشاشات المتوفرة لدى هذه الشركات تتيح للعميل المتاجرة بكافة الأدوات التـــي تـــم ذكرها في الفقرة السابقة. ولكي يتمكن العميل من الدخول بهذا النوع من التعاقد مع هذه الشركات فإن ذلك يتطلب منه وبموجب الاتفاق المعقود بينه وبين هذه الشركة أن يودع في حسابها مبلغاً من المال للمتاجرة به (كرأس مال) لهذا النوع من التجارة.

عدد هذه الشركات تقريباً 10 شركات – كما أفاد احد أصحاب الشركات التي تتعامـــل بهذا النشاط – منها على سبيل المثال لا الحصر:

(Apex, Orion, Space Vision, New Aria, OTM-Financial, Crown Forex...etc.)

تقوم هذه الشركات بالتعاقد مع شركات أخرى في الخارج واستخدام برامجها الخاصـــة لتمكينها من القيام بأعمالها.

تبرم هذه الشركات اتفاقيات مع مكاتب صغيرة – عدد هذه المكاتب في المملكـــة 300 مكتب كما ورد في تصريح عطوفة مراقب الشركات في جريـــدة الـــرأي– تتقاضـــى بموجبها هذه المكاتب من الشركات عمولات– تقوم هذه الشركات بتحصيلها من العميل بمعدل 30–50 دولاراً على كل لوت.

والمقصود بـــ اللوت: هو وحدة ثابتة لكل نوع من أنواع السلع المتعامل بها وتـــساوي 1000 دولار فعلي و 100 ألف دولار بالهامش.

هذه المكاتب هي بمثابة مسوقين للشركات التي تتعامل معها وتتنافس فيما بينها لجـــذب اكبر عدد من العملاء وتشجيعهم على استثمار اكبر قدر من النقود.

لكي تشجع هذه الشركات المكاتب المتعاقد معها فإنها لا تقوم باستقبال أي شخص عادي يريد فتح حساب لديها إلا من خلال المكاتب التي تتعامل معها.

يوفر المكتب مكاناً مجهزاً بأجهزة حواسيب ترتبط مع الشركة المتعاقد معها وتمكنه من خلال البرامج الخاصة من تزويد أي عميل بـــ (User Name & Password) خـــاص بـــه للدخول إلى هذه البرامج والبدء بالمتاجرة بيعاً وشراءً بكافة الأدوات.

ومن هذه البرامج على سبيل المثال: Meta Trader, Meta 4 حيث كان بعــض الــشركات المتواجدة في الأردن تستخدم تلك البرامج من خلال شرائها من شركات أخرى خـــارج الأردن (الشركة الأم) حيث كانت تربط الشركتين معاً (مقابلة مع احد موظفي شـــركات البورصة).

كما أن ممارسة هذا النوع من النشاط غير مقصور على الإفراد من خلال التعاقد مـــع شركات محلية داخل المملكة لممارسة هذا النشاط بواسطة الانترنت.

إن السوق الذي تتم فيه المتاجرة بكافة الأدوات المتاحة على شاشات هذه الشركات ليس سوقاً بالمعنى التقليدي فليس هناك أي سلع تباع أو تشترى وإنما هو شبكة عالمية مـــن الشركات والأشخاص تعتمد الأسعار والمؤشرات الخاصة بالبورصات والأسواق الدولية المعروفة.

وبعبارة أخرى فان السوق الذي تتعامل فيه هذه الشركات لا يوجد له مكـــان فعلـــي ولا تباع فيه أو تشترى أي من السلع التي يستخدم أسماؤها وكل ما هنالك هو فقـــط قيـــود دفترية. بمعنى انه من الممكن الاستعاضة عن اسم الذهب كإحدى الأدوات والاستعاضة عنه بعبارة (X) أو (Items) فالعبرة ليست لاسم السلعة وإنما لقيمتها المقيدة دفترياً.

ولجذب المستثمرين إلى التعامل بهذا السوق فإنه يعتمد بدرجـــة كبيـــرة علـــى أســـاس المتاجرة بالهامش لتعظيم الربح المتوقع فعلى سبيل المثال للذهب في هذا السوق وحـــدة خاصة تعادل (16 كيلو غرام من الذهب) تسمى كل وحدة منها لوت (Lot) ولشراء هذا

اللوت لا يكون مطلوبا من العميل سوى إيداع (100/1) من قيمتها فلو افترضنا أن قيمة اللوت من سلعة معينة هو 100 ألف دولار يكون مطلوبا من العميل لشرائها (أي تقييدها باسمه دفترياً على سعر معين في لحظة معينة) إيداع 1000 دولار فقط في حسابات الشركة وعندها ينتظر العميل ارتفاع أسعار الذهب فلو ارتفعت قيمة اللوت المقيد بإسمه دفترياً 3000 دولار يكون صافي الربح من هذه العملية له هو 2000 دولار أما إذا انخفضت أسعار الذهب فله أن يأمر ببيعها أو الانتظار لكن على أن لا يستمر هذا الانخفاض لأقل من 1000 دولار لأنه في هذه الحالة سيخسر كامل رصيده لدى الشركة.

إن أي أمر يقوم به العميل (شراءً أو بيعاً) يظهر مباشرة لدى الشركة المتعاقد معها والتي بدورها إما:

أن تقوم بطلب نفس العملية (المطلوبة من عميلها) أو بقيمة اكبر من الشركات الخارجية التي تتعاقد معها (هذا في حال كانت توقعات الشركة تتفق مع توقعات العميل بالربح).

وهنا إذا ما حقق العميل ربحاً تكون هذه الشركة قد غطت نفسها تجاه العميل بمقدار الربح ويمكن أن تحقق هي أيضا الربح بمقدار ما زادت في قيمة الطلب من أموالها الخاصة.

أو تثبت السعر الذي طلبه العميل مع عدم تنفيذ أي طلب مشابه إلى الشركات الخارجية (هذا في حال كانت توقعات الشركة تختلف عن توقعات العميل).

وهنا فان الخسارة التي تلحق بالعميل تكون ربحاً للشركة.

ونستنتج من ذلك:

إن العميل الذي يقوم بالمتاجرة لدى هذه الشركات لا يقوم فعلياً بشراء أو بيع أية عملات أجنبية أو معادن ثمينة أو أي من الأدوات المتاح له بالمتاجرة بها. فإذا ما قـام العميـل لدى هذه الشركة بشراء لوت الذهب مثلاً فإنه لا يكون مالكاً له (بالمعنى الواسع للملكية) بمعنى انه لا يجوز له الاحتفاظ بهذا الذهب وبيعه أو إعادة تـصنيعه أو إهدائـه لأنـه ببساطة لم يستلم هذا الذهب ولا يستطيع استلامه كونه لم يتم شراءه أصلا وكونه لم يدفع قيمته حيث يتم تثبيت طلب العميل بأمر الشراء أو البيع بقيد دفتري لا أكثر ولا أقل.

- يرى كوفل(2007،ص133) "إن التجارة هي لعبة المكسب والخسارة بمعنـى محاسبي هام، وإجمالي مكاسب الرابحين في لعبة المكسب والخسارة يتـساوى بالضبط مع إجمالي خسائر الخاسرين".

ثانيا: الدراسات السابقة

من خلال اطلاع الباحث على الدراسات السابقة وجد أن الدراسات المتعلقة بالمجال نفسه شحيحة إلى حد ما، وفيما يلي عرض للدراسات السابقة والمتعلقة بجانب من الموضوع وذات العلاقة:

الدراسات العربية:

1- دراسة القشي (2005) بعنوان (انهيار بعض الشركات العالميـة وأثرهـا فـي بيئـة المحاسبة)

هدفت هذه الدراسة وبأسلوبها الوصفي إلى الاطلاع على، وتحليل أسباب انهيار إحـدى شركات الطاقة الضخمة (شركة انرون Enron) والتي أدى انهيارها إلى انهيار أكبر شركة تدقيق في العالم (شركة آرثر أندرسون Arthur Andersen) لثبوت تورطها في التلاعبـات المالية التي تمت في شركة انرون، ومن ثم الاطلاع على التغيرات التي حدثت مـؤخراً على الحاكمية المؤسسية Corporate Governance بسبب تلك الانهيارات، ومعرفـة تأثيرهـا على بيئة المحاسبة.

ومما يجدر الإشارة إليه أن هذه الدراسة استندت وبشكل أساسي على تقرير لجنة التحقيق التي تم تشكيلها من قبل مجلس إدارة انرون للطاقة، وعلى بعض المعلومات المنـشورة على شبكة الانترنت بما يخص الموضوع، وقد تم التوصل إلى النتائج التالية:

1. لم تكن المشكلة الرئيسية في انهيار الشركتين موضوع الدراسة تتعلـق بوجـود قصور بمعايير المحاسبة، أو معايير التدقيق، بل انحصرت في تدني أخلاقيـات المهنيين.
2. لقد كانت شركة التدقيق آرثر أندرسون Arthur Andersen تقـوم بعـدت أعمـال مزدوجة لشركة Enron الأمر الذي جعل عملية الانهيار سريعة، وهـذه مخالفـة صريحة.

3. لقد كان هناك تقصير ملحوظ من قبل السوق المالي كجهاز للرقابة على الشركات المدرجة.
4. وجود صعوبة كبيرة من قبل المدققين والشركات المدرجة في السوق المالي لتطبيق الحاكمية المؤسسية بمفهومها الحديث.
5. المشكلة لا تكمن بالقوانين التي تحكم الحاكمية المؤسسية بشكل عام ولكنها تكمن بأخلاقيات الأشخاص مطبقي تلك القوانين.

2- دراسة الراشدي (2007) بعنوان (دور الهيئة العامة لسوق المال في الرقابة على الشركات العاملة في مجال الأوراق المالية في سلطنة عمان)

هدف هذه الدراسة إلى التعرف على دور الهيئة العامة لسوق المال من خلال الرقابة على الشركات العاملة في مجال الأوراق المالية حيث من أهم أهداف هذه الدراسة التعريف على دور الهيئة العامة لسوق المال في الرقابة على الشركات العاملة في مجال الأوراق المالية من حيث جوانب هذه الرقابة والإجراءات الرقابية، والتعريف على هذه الشركات. ومدى التزام الشركات باللوائح والتعليمات الصادرة من الهيئة أو الجهات المختصة، تأثير هذا الدور على أداء هذه الشركات.

ولتحقيق هذه الأهداف تم إعداد استبانه وتوزيعها على (63) موظفاً في الشركات العاملة في مجال الأوراق تم استرداد ما مجموعه (60) استبانه صالحة للتحليل وبذلك بلغت نسبة الاسترداد (95%) وقد وصلت الدراسة إلى النتائج التالية:

الرقابة من قبل الهيئة العامة لسوق رأس المال على الشركات العاملة في مجال الأوراق المالية لها دور مهم جدا وذلك للحفاظ على حقوق المساهمين والمتعاملين في الأوراق

المالية وكذلك تهتم بتوضيح واجبات الشركات العاملة في مجال الأوراق المالية ولها دور في إلزام الشركات باللوائح والتعليمات.

تؤدي الرقابة من قبل الهيئة على إلزام الشركات بتقديم مصلحة المستثمر قبل مصلحة الشركة ولها دور ايجابي في استخراج بعض الانحرافات والمخالفات وكذلك في تصحيح بعض العمليات والارتقاء بالشركات العاملة في مجال الأوراق المالية.

قوة الرقابة تعتمد على كفاءة موظفي الهيئة العامة وذلك من خلال اختيار مجموعة من موظفي الرقابة ما يتناسب مع نوع نشاط الشركة.

وبناء على النتائج التي توصلت إليها الدراسة فقد أوصت بما يلي:

القيام بتعزيز الدور الإشرافي والرقابي من خلال إعداد برنامج دوري للتفتيش على هذه الشركات. القيام بتعزيز دائرة الرقابة على الشركات العاملة في مجال الأوراق المالية بموظفين ذو كفاءة عالية في مجال الرقابة على الشركات العاملة. تكثيف عمليات التدريب الداخلي والخارجي للكوادر العاملة في مجال الرقابة على الشركات العاملة في مجال الأوراق المالية، العمل على تكثيف الرقابة على الجوانب المتعلقة بتجهيزات الحاسب الآلي في الشركات العاملة في مجال الأوراق المالية وذلك من خلال إنشاء لجنة متخصصة في هذا المجال.

واقترحت قيام مجلس إدارة الهيئة العامة لسوق المال بإصدار دليل يوضح الجوانب والإجراءات الرقابية على الشركات العاملة في مجال الأوراق المالية.

3- دراسة مطر (2008) بعنوان " الأزمة المالية العالمية وتأثيرها علـــى الأردن "، نـــدوة جامعة الشرق الأوسط للدراسات العليا

هدفت هذه الندوة بإظهار اثر الأزمة المالية العالمية على الأردن واهم ما جاء فيها:

أولا: أسباب الأزمة:

1. ترجع جذورها إلى السياسة التي اتبعها جرينسبان رئيس البنك الفيـــدرالي فـــي الولايات المتحدة بالتخفيض المتتالي والمتسارع لأسعار الفائـــدة ممـــا أدى إلـــى التوسع المفرط في الاقتراض وبالذات في مجال القروض العقارية من قبل بنوك الاستثمار ومنها بنك ليمان برذرز.
2. قامت بنوك الاستثمار ببيع هذه القروض إلى شركات متخصصة قامت بـــدورها وباستخدام أسلوب التسنيد Securitization بتحويلها إلى سندات عقارية.
3. عجز العملاء عن تسديد القروض الممنوحة لهم فانعكس ذلـــك علـــى الـــسندات العقارية وأصبحت بلا قيمة، كما نشأت أزمة سيولة أدت إلى بداية الأزمة التـــي أدت إلى انهيار بنوك ومؤسسات مالية واستثمارية ضخمة مثل بنك ليمان برذرز وميرلنيش، وشركة AIG في الولايات المتحدة وكذلك شركة FORTIS العملاقة في بلجيكا.
4. كما كان من أسباب الأزمة ظهور ما يعرف بالمشتقات المالية، وكذلك صـــناديق التحوط في أسواق المال

ثانيا: من نتائج وتداعيات الأزمة:

الدول الخليجية كانت من كبار المتضررين من ذيول الأزمة من عدة نواحي أهمها:

1. هبوط حاد في أسعار النفط مما سينعكس في صورة عجز على موازناتها للعام القادم وما يليه.
2. لقد تكبدت الصناديق السيادية لتلك الدول خسائر كبيرة يقدرها الخبراء بحوالي 50% من قيمة استثماراتها فيها في الولايات المتحدة وأوروبا وشرق آسيا والتي تقدر بحوالي 3 تريليون دولار.
3. خسائر البورصات العربية تقدر بحوالي 200 مليار دولار ونصيب بورصة عمان منها حوالي 10 مليار دولار.

ثالثا: نتائج وتداعيات الأزمة على الأردن

أ- الجوانب الايجابية

1. هبوط أسعار النفط مما سيخفض قيمة فاتورة النفط بحوالي 50% وهذا سيمكن من كبح معدل التضخم الحالي وهو حوالي 15% ليصبح في حدود 6%-7% كما أن ذلك سيخفض من تكلفة الإنتاج في القطاع الصناعي حيث تشكل كلفة النفط حوالي 40% من تكلفة هذا الإنتاج.
2. ارتفاع قيمة الدولار مقابل اليورو والجنيه الإسترليني ستنعكس بالإيجاب على قيمة الدينار الأردني والذي سيؤدي بدوره إلى اثر ايجابي بتخفيض قيمة المديونية الخارجية وكذلك على تخفيض قيمة الواردات من أوروبا وان كان سيزيد قيمة الواردات من اليابان ودول شرق آسيا.

ب-: الجوانب السلبية

1. سيصاب الاقتصاد الأردني كغيره بعدوى الركود وبعدوى شح السيولة.

2. التداعيات التي أصابت البورصة والتي أدت إلى هبوط حاد في أسعار الأسهم فهبطت من بداية هذا الشهر بنسبة 25% كما أن حوالي ربع الشركات المدرجة في البورصة تقل أسعارها السوقية عن القيمة الاسمية لأسهمها، كما ترتب عليه هبوط في القيمة السوقية للشركات المتداولة بما يعادل حوالي 10 بليون دينار.

3. بخصوص النتائج المتوقعة وغير المعلنة حتى الآن على المصارف العاملة في الأردن تشير الإحصائيات الصادرة عن البنك المركزي بأن القيمة الإجمالية للودائع المصرفية خلال الشهور السبعة الأولى من هذا العام بلغت حوالي 18 مليون دينار وبارتفاع بنسبة 11.7% عما كانت عليه خلال الفترة نفسها عام 2007، لكن التسهيلات المصرفية الممنوحة من البنك خلال الفترة نفسها ارتفعت بنسبة 17.6% حيث وصلت إلى 13.3 بليون دينار أي أن التسهيلات الممنوحة نمت بمعدل أعلى من نمو الودائع، وقد كان 20% منها للقطاع العقاري.

4. قيمة الشيكات المرتجعة حوالي 1.4 بليون دينار وبنسبة تعادل 5% من قيمة الشيكات المتداولة.

5. من المحتمل أن تخفض الأزمة قيمة الاستثمارات الأجنبية والخليجية القادمة إلى الأردن ما لم تبذل جهود مكثفة وحوافز تشجيعية لاستقطابها واغتنام فرصة عودة بعض الاستثمارات الخليجية المتواجدة في الأسواق الأمريكية والأوروبية.

6. ربما تخفض الأزمة من قيمة المنح والمساعدات الخارجية للأردن، فمع أن القيمة الإجمالية لهذه المنح بلغت خلال الشهور الثمانية الأولى من هذا العام 480 مليون دينار إلا أن الهزة التي أصابت اقتصاديات الدول المانحة قد تؤثر

على قيمة المنح الموعودة في العام القادم وما يليه، وإذا ما تحقق ذلك فان العجز الحالي للموازنة والبالغ 724 مليوناً سيرتفع بدلا من الآمال المبنية على تخفيضه ليصبح 688 مليون دينار.

7. قد تخفض الأزمة وتداعياتها تحويلات المغتربين الأردنيين خصوصاً من يعمل منهم في دول الخليج.

رابعا: الوسائل المقترحة لاحتواء الأزمة في الأردن:

1. انتهاج سياسة الشفافية والإفصاح سواء من جانب إدارات المصارف أو من جانب البنك المركزي وهيئة الأوراق المالية والمؤسسات الحكومية ذات الصلة واطلاع الجمهور على حقيقة تداعيات الأزمة على الأردن من اجل كسب الثقة.
2. تثمين السياسة المعلن عنها بضمان الودائع المصرفية حتى نهاية العام القادم 2009 على أمل أن يعاد تأكيد هذه السياسة مستقبلا إذا ما دعت الحاجة لذلك.
3. تشجيع الاندماج بين البنوك الصغيرة.
4. المضي في انتهاج السياسة التحفظية التي يمارسها البنك المركزي في الرقابة على البنوك وذلك بقصد الحد من ممارستها للأنشطة الاستثمارية ذات المخاطر المرتفعة، وكذلك التشدد في تحقق عنصر كفاية رأس المال فيها Capital Adequacy وبما يتفق مع متطلبات اتفاقية بازل (2).
5. إعادة النظر في بعض الأساليب التي تتبعها هيئة الأوراق المالية في الرقابة على عمليات التداول في البورصة وبالقدر الذي يحد من عمليات المضاربة غير المسؤولة التي يمارسها بعض المتعاملين في السوق وهي أساليب تقوم في معظمها على بث الإشاعات المبنية على أخبار خاصة Insider Information مسربة

لهم من بعض مجالس إدارات الشركات والتي أشـــاعت لـــدى المتعـــاملين فـــي البورصة ما يعرف بغريزة القطيع Sheep Distinct.

6. الحد من تداعيات أسلوب البيع بالهامش.
7. إجراء دراسة معمقة لإمكانية تخفيض أسعار الفائدة وبشكل يوازن من جهة بـــين خلق فرص جديدة لتشجيع الاستثمار وبما لا يؤدي إلى استفحال معدلات التضخم من الجهة الأخرى.
8. أن يستيقظ الحس الاجتماعي والمـــسؤولية الاجتماعيـــة لـــدى مجـــالس إدارات الشركات التي ترقب عن كثب تهاوي أسعار أسهمها دون أن تحرك ساكنا فيمـــا يتوجب عليها أن تمارس الحق الذي منحه لها القانون وهو شراء من (5-10%) من أسهمها في نطاق الحصة المتاحة لها من أسهم الخزينة.
9. أن يستيقظ أيضا الحس الاجتماعي لدى من يفترض بهم أن يكونوا صناع ســـوق Market Makers والذين يمارسون حاليا كغيرهم سياسة المضاربة بأجلى صورها.

4- دراسة التميز في التطوير المؤسسي (2009)، "قياس الأثر الاقتصادي لمكاتب تجارة الفوركس في الأردن":

أنهت التميز في التطوير المؤسسي (Excellence, Inc.) دراسة مسحية كبيرة في الأردن بداية عام 2009 عن مكاتب الفوركس والاتجار على الهامش في الأردن إلى خسائر كبيرة جداً وتجاوزات عديدة وانعدام للرقابة من قبل الجهات المسؤولة.

وخلصت الدراسة المسحية إلى أن خسائر المتعاملين زادت عن 1.25 بليون دينار وان نسبة المتعاملين من العينة العشوائية تجاوزت الـــ 10% مما يشير إلى وجود عشرات آلاف المتعاملين في الأردن.

وأهم نتائج المسح والدراسة وأسئلة المسح الذي تم عبر الانترنت مع 5 آلاف مستخدم أجاب منهم 520 متعاملاً:

- 95% من المتعاملين خسروا مبالغ تجاوزت الـــ 5000 دينار.
- 90% من المكاتب عليها قضايا احتيال.
- 87% من المكاتب لا تعطي أي وصولات وليس لديها أي حسابات نظامية.
- 90% من المكاتب لا تقدم أي كشوف ضريبية.
- 76% من الموظفين العاملين غير جامعيين.
- 60% من التعاملات تتم من خلال 5 مكاتب.
- 82% من التعاملات وهمية وليس لها أي ارتباط بالأسواق العالمية.
- 22% من المتعاملين خسروا كل ما يملكون.
- 30% من المكاتب تقدم تسهيلات بكفالة شيكات.
- حقوق ضريبة الدخل الضائعة تساوي 250 مليون دينار.

الدراسات الأجنبية:

1- دراسة Faff (2006) تحت عنوان (Fund Managers Institutional Background And The Birth Of Investment Management Companies)

"الخلفية المؤسسية لمدراء المحافظ، وولادة شركات إدارة الاستثمار":

هدفت هذه الدراسة إلى الاطلاع على إدارات شركات الاستثمار بشكل عام آخذة بعين الاعتبار عدد من النقاط مثل: نشأتها، وآلية جمع مصادر أموالها واليــة استثمار تلك الأموال.

وقد تناولت الدراسة لتحقيق جميع أهدافها الفترة الواقعة من عام 1980 ولغاية عام 2003.

ويمكن صياغة الهدف الرئيسي بأن الدراسة قامت على إنشاء قاعدة معلوماتية بشركات الاستثمار بالولايات المتحدة للفترة التي غطتها.

ومن أهم النتائج التي توصلت إليها الدراسة ما يلي:

1. تم إنشاء قاعدة بيانات من خلال هذه الدراسة بمؤسسات استثمار الأموال في الولايات المتحدة الأمريكية غطت الفترة الواقعة بين العامين 1980- 2003 حيث تعتبر دليلاً لكل من لديه اهتمام بهذا النوع من الشركات.
2. تعد هذه الدراسة أول دراسة اختصت في البحث عن نشأة هذا النوع من الشركات بحيث شملت المؤسسين ومساهماتهم الضخمة في الاقتصاد بشكل عام.
3. توصلت الدراسة إلى حقيقة مفادها أن مولد هذا النوع من الشركات ولد معه مورد جديد لمصادر دخل لا يستهان بها.

4. توصلت الدراسة إلى حقيقة مفادها أنه كلما كان هذا النوع من الشركات أضخم كلما كانت مساهمته عالية جداً في نمو الموارد.
5. دلت نتائج الدراسة أن هذا النوع من الشركات له أثر ايجابي لا يستهان به على أسواق رأس المال.
6. دلت نتائج الدراسة على أن هذه الشركات ومنذ مولدها آخذه بالنمو بشكل مُتسارع.
7. أضافت هذه الشركات إلى مدرائها المزيد من الخبرات والمزيد من التنوع من هذه الخبرات بحيث أصبحت الشركات وبواسطتهم شركات مسيطرة بالسوق.
8. دلت الدراسة أن غالبية هذه الشركات بدأت بالمفهوم العائلي كأساس في حقوق ملكيتها.
9. وأخيرا أشارت الدراسة إلى أن هذا النوع من الشركات يعد مثالاً على الموارد الاقتصادية المستحدثة والتي لها انعكاسات ايجابية على الاقتصاد بشكل عام.

2- دراسة Malhar & Joyce (2007)، تحت عنوان "Sudden Stops, Banking Crises and Investment Collapses in Emerging Markets"

"التوقفات المفاجئة، الأزمات البنكية وانهيارات الاستثمارات في الأسواق الناشئة":

هدفت هذه الدراسة إلى فحص والاطلاع على الأزمات المالية التي أثرت على الاستثمارات في الأسواق الناشئة، حيث قامت بدراسة 26 سوقاً ناشئاً للحقبة الزمنية من عام 1976 ولغاية عام 2002.

وقد ركزت الدراسة بشكل أساسي على تلك الأزمات التي أحدثت توقفاً مفاجئاً (Sudden Stops) في تدفقات رؤوس الأموال مما احدث انخفاضاً هائلاً في ميزان المدفوعات وأدى إلى أزمات بنكية كبيرة.

لقد قامت الدراسة باستخدام نظام المعلومات المصمم من قبل كابيرو (Caprio) 2005 الذي يحدد الأزمات البنكية التي حدثت من التوقف المفاجئ.

حيث قامت الدراسة على فرضيتين رئيسيتين، نصت الفرضية الأولى بأنه لا اثر للازمات البنكية الناتجة عن التوقف المفاجئ على الاستثمارات بينما نصت الفرضية الثانية بأنه لا اثر لتدفقات رؤوس الأموال على الاستثمارات وذلك في ظل الأزمات البنكية.

من أهم النتائج التي توصلت إليها ما يلي:

1. أصبحت انهيارات الاستثمارات في الأسواق الناشئة موردا أساسيا في تصميم السياسات والقوانين والعقوبات.
2. إن انهيار الاستثمارات يولد قلقاً على المدى القصير والبعيد في دول الأسواق الناشئة.
3. إن انهيار تلك الاستثمارات في الأسواق الناشئة يولد عجزاً في حسابات سوق رأس المال الأمريكي.
4. يشير بعض المعقبين الاقتصاديين على إن هناك ترابط لا يستهان به بين انهيار الاستثمارات الناتج عن التوقف المفاجئ لتدفقات رؤوس الأموال في الأسواق الناشئة وتأثر السوق العالمي ككل.

5. إن هذا النوع من انهيارات سيؤدي وعلى المدى القصير إلـــى جعــل الأســـواق المالية تلعب بشكل حر وخصوصاً في دول الأسواق الناشئة وسوف يولد منـــافع لتلك الدول على المدى الطويل.
6. دلت النتائج على أن دول الأسواق الناشئة تتأثر بالانهيارات الخارجية بشكل أكبر من تلك الأسواق الموجودة في الدول الصناعية والدول النامية.
7. أشارت تحليلات الدراسة بأن الاقتصاد المفتوح يؤثر على العلاقة بين متغيــرات الانهيارات وطرق الاستثمار.
8. إن انهيار البنوك له اثر مباشر على الاستثمارات.
9. أكدت الدراسة بأنه في حالة عدم وجود انهيارات بنوك فان التوقــف المفـــاجئ لتدفقات رؤوس الأموال لن يكون اثره ذا أهمية على انخفاض الاستثمارات.
10. أكدت الدراسة بأنه كلما كان السوق الاقتصادي مفتوحا لتدفقات رؤوس الأموال كلما كان اثر انهيار البنوك أعلى على الاستثمارات.

ما يميز هذه الدراسة عن الدراسات السابقة:

تناولت الدراسات العربية دور جهات الرقابة والإشراف في الرقابة على الشركات العاملة في الأسواق وإجراءاتها الرقابية وانهيار بعض الشركات العالمية وأثرها على المحاسبة والتدقيق، وأثر الأزمة المالية العالمية على الأردن وأسبابها ونتائجها والتي أدت إلى انهيار بنوك ومؤسسات مالية واستثمارية، وقياس الأثر الاقتصادي لمكاتب تجارة الفوركس والاتجار على الهامش. وقد تناولت الدراسات الأجنبية إدارات شركات الاستثمار ونشأة شركات إدارة الاستثمار والتوقفات المفاجئة والأزمات البنكية وانهيارات الاستثمارات في الأسواق.

أما ما يُميز هذه الدراسة عن الدراسات السابقة بأنها تحلل الأسباب التي أدت إلى انهيار شركات استثمار الأموال وتحديد الآثار المترتبة عن انهيارها في الأردن ومعرفة مدى قابلية تطبيق القوانين الجديدة المؤقتة التي تنظم عمل تلك الشركات، وهي بذلك تُعد واحده من الدراسات القليلة العربية التي تجعل من الأمور التي تبحثها –سابقة الذكر– محورها الأساسي.

الفصل الثالث: الطريقة والإجراءات:

3-1 مقدمة:

يهدف هذا الفصل بشكل أساسي إلى إظهار نتائج التحليل الإحصائي للجانب العملي الميداني الذي قام الباحث بإجرائه، علماً بأن الباحث وخلال إعداده للإستبانة وإجراء التحليل الإحصائي قد استشار عدداً من المختصين المشهود لهم بالخبرة الممتازة في مجالهم (د.رفيق الدويك مستشار هيئة الأوراق المالية و وزارة الصناعة والتجارة، بالإضافة إلى عدد من الأساتذة في جامعة العلوم التطبيقية- قسم المحاسبة مثل: د. خليل نمر و د.موسى السويطي ود.عبد الحكيم جودة)، والذين زودوني بكل ما يمكن أن يضيف المصداقية العلمية على دراستي.

تشكلت الدراسة من جزئيين رئيسين في جانبيها النظري والميداني، قام الباحث في الجانب النظري بمراجعة الأدبيات السابقة ذات العلاقة بمتغيرات الدراسة والمتواجدة في الدوريات والمقالات الأكاديمية المحكمة والنشرات الاقتصادية في سوق عمان المالي وهيئة الأوراق المالية ووزارة الصناعة والتجارة بالإضافة إلى الكتب والمجلات العلمية المتخصصة والدوريات التي تتضمن مقالات أو بحوث متخصصة من المكتبات، والرسائل والأبحاث العلمية السابقة والتي لها صلة بموضوع الدراسة، ومن خلال المقابلات الشخصية مع بعض المستشارين وجهات الرقابة والإشراف، واستخدام شبكة الانترنت لتناول كل ما هو جديد عن هذه الدراسة، بالإضافة إلى القانون الجديد المؤقت الأنظمة والتعليمات لتنظيم التعامل مع البورصات الأجنبية.

أما فيما يتعلق بالجانب الميداني، فقد قام الباحث بإنشاء استبانه مكونة من جزئيين رئيسين، هدَفَ الباحث في الجزء الأول إلى التعرف على المتغيرات الديموغرافية (جهة العمل، والوظيفة

الحالية، والمؤهل العلمي، والتخصص العلمي، وسنوات الخبرة). أما في الجـزء الثـاني، فقـد تكونت من ثلاثة أسئلة رئيسية تم التعرف عليها من خلال مجموعة من الفقرات في كل سـؤال رئيسي، و قد جاء السؤال الأول للتعرف على مدى مساهمة مجموعة من الأسباب في انهيـار شركات استثمار الأموال في الأردن، في 28 فقرة، أما السؤال الثاني فقد جاء للتعرف على مدى موافقة أفراد العينة على أن مجموعة من الآثار المترتبة على انهيار شركات استثمار الأموال في الأردن، في 16 فقرة، أما في السؤال الثالث فقد جاءت استجابة أفراد العينة للتعرف على درجة المعوقات أمام الشركات لتطبيق بنود القانون الجديد (المؤقـت) قـانون تنظـيم التعامـل فـي البورصات الأجنبية في 17 فقرة.

3-2 مجتمع الدراسة:

يتكون مجتمع الدراسة من:

1. المستشارين القانونيين، ويتم تصنيفهم إلى نظاميين وشرعيين، فقد تم استثناء الشرعيين، ولجأ الباحث إلى بعض المستشارين القـانونيين وخـصوصاً فـي الـشركات الماليـة المتخصصة، فقد بلغ عددهم في الأردن 8581، وبلغ عددهم في العاصمة عمان 5687 محامياً (نقابة المحاميين).
2. جهات الرقابة والإشراف لأن آراءهم ستخدم هذه الدراسة بشكل كبير وبالتالي لضمان اختيار العينة المختصة وذات المعرفة بموضوع الدراسة والحصول على نتائج أكثر دقة، وقد تمثلت جهات الرقابة والإشراف فيما يلي:

أ- وزارة الصناعة والتجارة- دائرة مراقبة الشركات (فقد تم اختيار المديريات ذات العلاقة من خلال الاستئناس بمستشار وزارة الصناعة والتجارة وهيئـة الأوراق

المالية وهم: مديرية التسجيل والتغيرات، مديرية الشؤون القانونية، الرقابة المالية،المستشارون، وحدة الرقابة الداخلية، مكتب عطوفة المراقب ومساعده) فقد بلغ عدد الموظفين 130 موظفاً.

ب-مجلس تنظيم التعامل في البورصات الأجنبية- المُشكل بموجب القانون الجديد المؤقت حيث بلغ عدد الموظفين أربعة موظفين.

ج- هيئة الأوراق المالية حيث بلغ عدد الموظفين 150 موظفاً (فقد تم اختيار دائرة الإصدار والإفصاح، الدائرة القانونية، دائرة الرقابة على التداول، دائرة الأبحاث).

د- البنك المركزي (فقد تم اختيار دائرة الرقابة والتفتيش، دائرة الأبحاث، دائرة الاستثمارات) حيث بلغ عددهم 191 موظفاً.

ويقصد الباحث من تقسيم مجتمع الدراسة على النحو السابق إلى قياس العلاقة بين المتغيرات المستقلة، وتوضيح هذه العلاقة؛ وذلك من وجهة نظر المستشارين القانونيين، وجهات الرقابة والإشراف.

3-3 عينة الدراسة:

تم توزيع الإستبانة على أفراد عينة الدراسة والبالغ عددها (207) فرداً، حيث تم اســترداد (144) و لم يضطر الباحث إلى استبعاد أي منها والسبب في ذلك أن عينة الدراسة تــشمل أفراد على قدر من التعليم والثقافة. يوضح الجدول التالي رقم (1) توزيع عينــة الدراســة حسب الفئات المشمولة بالدراسة.

الجدول رقم (3-1) توزيع عينة الدراسة

	هيئة الأوراق المالية	مجلس تنظيم البورصات	وزارة الصناعة والتجارة	البنك المركزي	المستشارين القانونيين	المجموع
المجتمع	150	4	130	191	5687	-
العينة	25	4	50	20	108	207
المستجيبين	25	4	16	20	79	144

3-4 استبانه الدراسة:

ومن جهةٍ أخرى، تم تصنيف أفراد العينة في الاستبانة وفقاً للعوامل الديمغرافية التالية: جهة العمل، والوظيفة الحالية، والمؤهل العلمي، والتخصص العلمي، وسنوات الخبرة، فكانت نتيجة هذا التصنيف كما هو موضح في الجدول التالي رقم (3-2):

جدول رقم (3-2)

توزيع عينة الدراسة وفقاً للعوامل الديموغرافية

	المتغيرات الديموغرافية		
	جهة العمل	عدد التكرارات	النسبة المئوية
	غير محدد	2	1.4
	عمل خاص لاستشارات قانونية	55	38.2
	هيئة الأوراق المالية	24	16.7
	وزارة الصناعة والتجارة	16	11.1
	أخرى	47	32.6
	المجموع	144	100.0
	الوظيفة الحالية		
	مستشار قانوني	39	27.1
	مستشار مالي	2	1.4
	مدير دائرة	4	2.8
	موظف حكومي	52	36.1
	أخرى	45	31.3
	المجموع	144	100.0
	المؤهل العلمي		
	غير محدد	1	.7
	دبلوم	8	5.6
	بكالوريوس	88	61.1
	ماجستير	37	25.7
	إدارة	10	6.9
	دكتوراه	5	3.5
	تمويل	21	14.6
	أخرى	5	3.5
	أخرى	8	5.6
	التخصص العلمي		
	المجموع	144	100.0
	[illegible]	[illegible]	[illegible]
	سنوات الخبرة		
	[illegible]	[illegible]	[illegible]
	غير محدد	2	1.4
	محاسبة	21	14.6

	اقل من خمس سنوات	45	31.3
	من خمس إلى عشر سنوات	42	29.2
	أكثر من عشر سنوات	55	38.9
	المجموع	144	100.0

وفي الجزء الثاني من الاستبانة والذي تكون من ثلاثة أسئلة رئيسية تم التعرف عليها من خلال مجموعة من الفقرات في كل سؤال رئيسي على النحو التالي:

- جاء السؤال الأول للتعرف على مدى تقييم أفراد العينة على مساهمة مجموعة من الأسباب في انهيار شركات استثمار الأموال في الأردن، في 28 فقرة.
- أما السؤال الثاني فقد جاء للتعرف على مدى تقييم أفراد العينة على مجموعة من الآثار المترتبة على انهيار شركات استثمار الأموال في الأردن، في 16 فقرة.
- أما في السؤال الثالث فقد جاءت استجابة أفراد العينة للتعرف على الضوابط التي تلزم تطبيق بنود القانون الجديد (المؤقت) قانون تنظيم التعامل في البورصات الأجنبية في 17 فقرة.

وقد تم تحليل المعلومات الخاصة بالعوامل الديموغرافية لعينة الدراسة واختبار فرضياتها في الفصل الرابع.

وقد طلب من أفراد عينة الدراسة الإجابة على الأسئلة المطروحة في الاستبانة، وقد تم استخدام مقياس (ليكرت Likert) خماسي الدرجات؛ وهي كما يلي حسب القياس النسبي في تحديد تقييم رأيهم في كل فقرة كما هو مبين في الجدول رقم (3-3):

الجدول رقم (3-3)

القياس النسبي	الفئة
هام جداً	5
هام	4
متوسط الأهمية	3
قليل الأهمية	2
عديم الأهمية	1

3-5 الأساليب الإحصائية المستخدمة:

تم استخدام عدة أساليب إحصائية من أجل توظيف البيانات التي جمعها لتحقيق أغراض الدراسة والتي تعتمد أساساً على نوع البيانات المراد تحليلها وعلى أهداف وفرضيات الدراسة، وفيما يلي الأساليب التي تم استخدامها ومبررات استخدام كل منها:

1. اختبار (كرونباخ ألفا)؛ للتحقق من مصداقية أداة الدراسة.
2. اختبار (كولمنوروف – سميرنوف)؛ لاستكشاف ما إذا كانت إجابات العينة على أسئلة الاستبانة تحقق شروط التوزيع الطبيعي.
3. الوسط الحسابي؛ كمرجعية أو معيار لقياس الوزن النسبي أو الأهمية النسبية لمضمون كل فقرة من الفقرات المشمولة في أسئلة الدراسة.
4. الانحراف المعياري؛ كمؤشر لقياس مدى الاتساق المتوفر بين إجابات عينة الدراسة على كل فقرة من فقرات الاستبانة.

5. حيث إن إجابات عينة الدراسة توفر شروط ومتطلبات التوزيع الطبيعي حيث يعتبر التوزيع طبيعي إذا كانت قيمة .sig أكبر من 0.05، لذلك استخدم الباحث نوعين من الأساليب الإحصائية المعلمية، وهي:

أ- اختبار T. test وذلك لاختبار الفرضية الأولى والثالثة والخامسة.

ب- اختبار One way Anova test و ذلك لاختبار الفرضية الثانية والرابعة والسادسة.

وقد تم استخدام برنامج الرزمة الإحصائية للعلوم الاجتماعية (Statistical Package for Social Sciences-SPSS) في تحليل البيانات التي تم جمعها في هذه الدراسة.

الفصل الرابع: نتائج الدراسة

من أجل تحقيق أهداف الدراسة والإجابة على أسئلتها وصولاً لاختبار الفرضيات المبنية على تلك الأسئلة، قسّم الباحث هذا الفصل إلى جزئين رئيسين، حيث خصص الجزء الأول لتحليل البيانات المستخلصة من أداة الدراسة بقصد استخلاص النتائج، في حين خصص الجزء الثاني لاختبار فرضيات الدراسة.

أولاً: تحليل بيانات الدراسة

يشمل هذا الجزء على ما يلي:

أ- اختبار مصداقية أداة الدراسة واستكشاف مدى ملائمة فقراتها لشروط التوزيع الطبيعي.

ب-تحليل المعلومات الخاصة بالعوامل الديموغرافية لعينة الدراسة.

ج- تقييم الوزن النسبي (الأهمية النسبية) لكل فقرة من فقرات كل سؤال على حدة.

أ- اختبار مصداقية أداة الدراسة واستكشاف مدى ملائمة فقراتها لشروط التوزيع الطبيعي، تمَّ إخضاع فقرات استبانه الدراسة لاختبار كرونباخ ألفا فكانت قيمة (ألفا) لهذا الاختبار (0.7024)، ووفقا لــ (Sekaran،2002) تتمتع أداة الدراسة بمصداقية عالية نسبياً. وبإخضاع تلك الفقرات لاختبار (Kolmingrov – smirnov) الموضح في الملحق رقم(2)، كشف الاختبار عن أن إجابات عينة الدراسة تتوزع توزيعاً طبيعياً.

ب- تحليل المعلومات الخاصة بالعوامل الديموغرافية لعينة الدراسة تكشف بيانات الجدول رقم (3-2) حول تشكيلة عينة الدراسة من زاوية (جهة العمل، والوظيفة الحالية، والمؤهل العلمي، والتخصص العلمي، وسنوات الخبرة) ما يلي:

- إن 38.2 بالمائة منهم هم مستشارون خاصون في القانون، و 32.6 بالمائة هم من غير جهات العمل التي تم ذكرها في الاستبانة (أُخرى) فهي تمثل عدة جهات من فئات الدراسة وهم العاملون في مجلس تنظيم البورصات الأجنبية والعاملون في البنك المركزي الأردني.
- إن 36.1 بالمائة منهم موظفون يعملون في القطاع الحكومي، و 31.3 بالمائة هم من غير الوظائف التي تم ذكرها في الاستبانة (أُخرى) فهي تمثل عدة وظائف مثل مراقب مالي ومحاسب ومدقق ومدير الرقابة المالية، يعملون في وزارة الصناعة والتجارة وفي المجلس.
- إن 61.1 بالمائة منهم من حملة الشهادة الجامعية الأولى (البكالوريوس)، وأن 25.7 بالمائة هم من حملة درجة الماجستير.
- أما فيما يتعلق بالتخصص العلمي فقد بينت نتائج الدراسة أن 56.9 بالمائة منهم قانونيون، و 14.6 بالمائة منهم من تخصصات المحاسبة والتمويل.
- وفي جانب الخبرة فإن 38.9 بالمائة منهم ممن يمتلك خبرة تتجاوز العشرة أعوام.

وعليه فإن المؤشرات أعلاه توفر دليلاً أولياً لمصداقية الإجابات التي قدمتها عينة الدراسة بشأن فقرات الدراسة نظراً للوعي العملي والعلمي وما يتمتعون به من دراية وخبرة علمية وعملية بحكم موقعهم المهني واعتباراً أنهم من أصحاب المعرفة بانهيار شركات استثمار الأموال في

الأردن وتحليل الأسباب والآثار المترتبة على انهيارها من وجهة نظر المستشارين القانونيين ووجهات الرقابة والإشراف.

ج – تقييم الدرجة النسبية لكل متغير من متغيرات الدراسة معبراً عنه في كل فقرة من فقراتها وذلك بهدف:

1. تحديد الأسباب التي أدت إلى انهيار شركات استثمار الأموال.
2. تحديد الآثار المترتبة على انهيار تلك الشركات.
3. معرفة مدى فاعلية القوانين والتشريعات الجديدة (المؤقتة) التي تنظم عمل شركات استثمار الأموال، والضوابط التي تلزم الشركات صاحبة العلاقة من تطبيقها، وذلك بموجب القياس النسبي التالي:

الجدول رقم (4−1)

القياس النسبي	الفئة
هام جداً	4.5 أو أكثر
هام	3.75 – أقل من 4.5
متوسط الأهمية	3 – أقل من 3.75
قليل الأهمية	2 – أقل من 3
عديم الأهمية	أقل من 2

أولاً: تقييم الأهمية النسبية للعوامل المُسببة لانهيار شركات استثمار الأموال في الأردن من وجهة نظر أفراد العينة، كما هو مبين في الجدول رقم (4−2).

الجدول رقم (4-2)

الأهمية النسبية	Std. Deviation	Mean	الفقـــــرات
هام	1.1525	3.8542	1. النية المبيتة من أصحاب تلك الشركات للتحايل
هام	1.1280	3.8125	2. التحايل على القانون
متوسط الأهمية	1.1929	3.3916	3. سوء سياسة إدارة الأرباح
متوسط الأهمية	1.3774	3.5694	4. عدم إجراء دراسة جدوى قبل قيام تلك الشركات
هام	1.2217	3.8662	5. عدم استعانة تلك الشركات بالخبرات المؤهلة
هام جداً	.8690	4.5000	6. التوجه غير المبرر نحو الكسب السريع
هام	1.0714	4.0070	7. سوء إدارة السياسات الائتمانية لتلك الشركات
هام	1.1295	3.9375	8. عدم وجود قوانين وتشريعات تنظم نشاط شركات استثمار الأموال
هام	1.1418	4.0625	9. عدم وجود هيئة أو جهة رقابية على عمل شركات استثمار الأموال
متوسط الأهمية	1.1235	3.5594	10. حداثة نشاط شركات استثمار الأموال
متوسط الأهمية	1.1707	3.5069	11. طبيعة عمل تلك الشركات التي انهارت وأنشطتها التشغيلية.
هام	1.1384	3.9306	12. قلة خبرة القائمين على عمل تلك الشركات فيما يتعلق بآلية عمل استثمار الأموال.
هام	1.1860	3.7986	13. عدم وعي القائمين على عمل تلك الشركات لمخاطر هذا النوع من الأعمال.
قليل الأهمية	1.4731	2.9859	14. الأزمة المالية العالمية.
متوسط الأهمية	1.2542	3.5524	15. عدم وجود حسابات نظامية.
هام	1.2176	3.9433	16. عدم خضوع تلك الشركات للتدقيق الإلزامي.
هام	1.3646	3.7552	17. عدم تكوين الاحتياطيات والمخصصات المحاسبية اللازمة لحماية مصالح المودعين في المستقبل.
هام	1.2719	3.8403	18. عدم جدية تعامل الجهات الحكومية مع هذا النوع من الشركات.
متوسط الأهمية	1.3349	3.0347	19. الظروف الاقتصادية المحلية.
قليل الأهمية	1.2669	2.7343	20. عدم وجود أنظمة تشغيل محوسبة.
قليل الأهمية	1.1913	2.4615	21. المنافسة من قبل قطاعات اقتصادية أخرى.
قليل الأهمية	1.2853	2.5263	22. تأثر الشركات بحجم نشاط بورصة عمان.
قليل الأهمية	1.2901	2.6738	23. تشدد البنوك في منح التسهيلات الائتمانية.
قليل الأهمية	1.2550	2.6389	24. تأثر الشركات بتغير الظروف الاقتصادية في البلدان المجاورة.

25. تأثر الشركات بالتشريعات الخاصة بغسيل الأموال.	2.7286	1.3186	قليل الأهمية
26. غياب الشفافية.	4.0000	1.2466	هام
27. غياب الرقابة الحكومية.	3.9930	1.2233	هام
28. المحسوبية في منح التراخيص.	3.1500	1.3882	متوسط الأهمية

من خلال مطالعة الجدول أعلاه نجد أن درجة مواقفه أفراد العينة على أسباب انهيار شركات استثمار الأموال في الأردن كانت في مجملها هامة في كل من الفقرات (1، 2، 5، 7، 8، 9، 12، 13، 16، 17، 18، 26، 27) وفي الفقرة (6) جاءت هامة جداً، في حين أنها كانت متوسطة الأهمية في الفقرات (3، 4، 10، 11، 15، 19، 28)، وفي الفقرات (14، 20، 21، 22، 23، 24، 25) جاءت قليلة الأهمية. ومن خلال تدقيق قيم الانحراف المعياري فإن ارتفاع تلك القيم تشير إلى عدم اتساق عام نسبياً في استجابة أفراد العينة حول تقييمهم لدرجة تسبب كل فقرة في الانهيار في شركات استثمار الأموال في الأردن.

حيث إن أغلب تلك الشركات كانت لديها نية مبيّتة للتحايل على المواطنين (المستثمرين المودعين للأموال في تلك الشركات) ومن جهة أخرى كانت متحايلة على القانون من حيث التسجيل ومزاولة نشاطاتها وغاياتها وهنالك عدد كبير منها مقامة عليها قضايا احتيال. والأمر الذي ساعد اصحاب تلك الشركات على التحايل هو أن غالبية المستثمرين هم من عامة الشعب وليس لدى معظمهم الخبرة والمعرفة الاستثمارية بطبيعة عمل هذا النوع من الشركات وأنشطتها ولحداثتها حيث لم يفكروا بأبسط قواعد الربح والاستثمار، فقد توجهوا نحو الكسب السريع مما يدل على وجود جشع وطمع أعمى لديهم، إضافة إلى قلة خبرة القائمين على عمل تلك الشركات بما يتعلق بآلية نشاطها وعدم الوعي لمخاطر هذا النوع من الأعمال. والجدير بالذكر عدم وجود

قوانين وتشريعات تنظم عمل شركات استثمار الأموال وبالتالي عدم وجود جهة أو هيئة رقابية عليها.

ثانياً: تقييم الأهمية النسبية للآثار المترتبة على انهيار شركات استثمار الأموال في الأردن من وجهة نظر أفراد العينة، كما هو مبين في الجدول رقم (4-3).

الجدول رقم (4-3)

الفقرات	Mean	Std. Deviation	الأهمية النسبية
1. تفاقم مشكلة الفقر	4.1111	1.0716	هام
2. تفاقم مشكلة البطالة	3.8194	1.1198	هام
3. تخوف المستثمرين وإحجامهم عن الأسواق الأردنية.	3.8462	1.1767	هام
4. انعكاس سلبي على مستوى التداول في سوق هيئة الأوراق المالية.	3.5694	1.1260	متوسط الأهمية
5. انعكاس سلبي على أعمال البنوك في الأردن.	3.7622	1.1925	هام
6. فقدان الثقة بالسياسات الاقتصادية المعمول بها في الأردن.	3.4722	1.2952	متوسط الأهمية
7. ضياع المدخرات الوطنية.	3.9577	1.0167	هام
8. فقدان الثقة بمهنة المحاسبة والتدقيق.	3.0979	1.1946	متوسط الأهمية
9. هجرة رؤوس الأموال للخارج.	3.4437	1.2234	متوسط الأهمية
10. هجرة الخبرات المهنية للخارج.	3.1761	1.2954	متوسط الأهمية
11. أزمات اجتماعية واقتصادية على مستوى الفرد والمجموعات والعائلات.	4.1056	1.0363	هام
12. تهريب رؤوس الأموال إلى الخارج.	3.6950	1.2360	متوسط الأهمية
13. تهديد الاستقرار السياسي والاقتصادي والاجتماعي.	3.5357	1.1406	متوسط الأهمية
14. إفراغ قدرة البلد على السيطرة على الموارد الوطنية والتحكم في عملية التراكم الرأسمالي في الداخل.	3.3381	1.0738	متوسط الأهمية
15. تغيير النمو الاستهلاكي للإفراد.	3.8406	1.0619	هام
16. انعكاس سلبي على سياسات منح	3.8662	1.1123	هام

			الائتمان(التسهيلات البنكية).

من خلال مطالعة قيم المتوسطات الحسابية للفقرات بالجدول السابق نجد أن استجابة أفراد العينة في تقييم الآثار التي ترتبت عن انهيار شركات الأموال في الأردن كانت في العموم تتراوح بين هامة ومتوسطة الأهمية، وبالنظر إلى قيم الانحراف المعياري المخفضة نسبياً إشارة إلى وجود اتساق في استجابات أفراد العينة، مما يشير إلى أن كافة الآثار المذكورة أعلاه قد تبينت عن انهيار شركات استثمار الأموال في الأردن وذلك من وجهة نظر فئات الدراسة.

ومن أهم تلك الآثار حدوث أزمات اجتماعية واقتصادية على جميع المستويات (الفرد والمجموعات) بسبب الأموال التي تم خسارتها من قبل المتعاملين مع تلك لشركات والتي استطاعت أن تجذب أموالاً ضخمة من كبار وصغار المدخرين ومن كافة الفئات، والجدير بالذكر أن أغلبهم لم يكونوا يمتلكون السيولة فالبعض منهم باعوا ممتلكاتهم وآخرون إعتمدوا على الاقتراض من البنوك ورهنوا ممتلكاتهم من أجل الاستثمار في تلك الشركات، وبالتالي انهيار تلك الشركات سيؤد إلى تفاقم مشكلة الفقر والبطالة وتفكك المجتمع الأردني وضياع المدخرات الوطنية.

ثالثاً: تقييم الأهمية النسبية للضوابط التي تلزم شركات استثمار الأموال لتطبيق بنـود القـانون الجديد (المؤقت) قانون تنظيم التعامل في البورصات الأجنبية من وجهة نظر أفراد العينة، كمـا هو مبين في الجدول رقم (4-4).

الجدول رقم (4-4)

الفقـــرات	Mean	Std. Deviation	الأهمية النسبية
1. الحصول على موافقة مبدئية من مجلس تنظيم التعامل في البورصات لتأسيس الشركة.	3.6071	1.1360	متوسط الأهمية
2. تجديد ترخيص الشركة سنوياً.	3.2979	1.2914	متوسط الأهمية

3. الالتزام بالتعامل في البورصات الأجنبية فقط.	3.1844	1.2048	متوسط الأهمية
4. عدم منح عملائها أي تسهيلات إئتمائية.	3.4493	1.2087	متوسط الأهمية
5. تزويد مجلس تنظيم التعامل في البورصات بأسماء الشركات والمؤسسات التي ترغب في التعامل معها في البورصات الأجنبية والوثائق التي تثبت ترخيص تلك الشركات والمؤسسات.	3.2979	1.3349	متوسط الأهمية
6. تزويد مجلس تنظيم التعامل في البورصات بأي وثائق أخرى ويطلبها بخصوص البند أعلاه.	3.3521	1.1742	متوسط الأهمية
7. الاحتفاظ بسجلات نظامية.	3.1338	1.3221	متوسط الأهمية
8. الاحتفاظ بسجلات مالية ومحاسبية.	3.2183	1.3375	متوسط الأهمية
9. الخضوع لتدقيق سجلاتها وحساباتها من قبل مجلس تنظيم التعاملات في البورصات الأجنبية	3.4014	1.3212	متوسط الأهمية
10. القيام بجميع الإجراءات والتدابير لتسهيل مهام التدقيق من قبل المجلس.	3.4085	1.2037	متوسط الأهمية
11. العقوبة المنصوص عليها بالقانون (سنتين سجن وبغرامة لاتقل عن 50 ألف دينار).	3.1761	1.4405	متوسط الأهمية
12. الغرامة اليومية في حالة المخالفة (50 دينار إلى 1000 دينار يومياً).	3.1560	1.3163	متوسط الأهمية
13. الالتزام بتوفير حد أدنى لرأس المال (مساهمة عامة 15,000,000، مساهمة خاصة و ذات مسؤولية محدودة ب 10,000,000).	3.7042	1.2871	متوسط الأهمية
14. الالتزام بالحد الأدنى لرأسمال شركة التضامن والتوصية البسيطة أو التوصية بالأسهم 10.000.000 دينار ولا يقل عدد الشركاء المتضامنين في كل منها عن ثلاثة أشخاص.	3.6761	1.3076	متوسط الأهمية
15. التزام بالكفالة البنكية بنسبة 30% من رأس المال.	3.6338	1.2174	متوسط الأهمية
16. حصول الشركات على عدم ممانعة أو كف طلب من قبل الجهة القضائية المختصة بهذا النوع من القضايا (لاسيما أن هذه الشركات لا تزال لديها قضايا منظورة لدى القضاء).	3.6028	1.2529	متوسط الأهمية
17. الاحتفاظ بأنظمة تشغيلية محوسبة.	3.2270	1.2949	متوسط الأهمية

من خلال مطالعة قيم المتوسطات الحسابية أعلاه نجد أن أفراد العينة قد أجمعوا على تقييمهم للضوابط التي تلزم شركات استثمار الأموال لتطبيق بنود القانون الجديد (المؤقت) قانون تنظيم

التعامل في البورصات الأجنبية في أنها متوسطة الأهمية مما يشير إلى أن تلك الضوابط لها تواجدها في عملية تطبيق بنود القانون الجديد لتنظيم التعامل في البورصات الأجنبية، كما ويلاحظ من خلال التدقيق في قيم الانحراف المعياري أن هناك اتساق في استجابة أفراد العينة على فقراتها.

ثانياً: اختبار فرضيات الدراسة

من اجل اختبار فرضيات الدراسة لجأ الباحث إلى استخدام اختبار One sample T. Test لاختبار مدى إجماع أفراد العينة على تقييمهم لكل من أسباب وآثار انهيار شركات استثمار الأموال في الأردن والوقوف على الضوابط التي تلزم شركات استثمار الأموال لتطبيق بنود القانون الجديد (المؤقت) الخاص بتنظيم تعاملها في البورصات الأجنبية، وكذلك اختبار One way Anova test و ذلك لاختبار الفروق في استجابات أفراد العينة تبعاً للمتغيرات الديموغرافية.

<u>الفرضية الأولى:</u>

لا توجد أسباب أدت إلى انهيار شركات استثمار الأموال في الأردن من وجهة نظر المستشارين القانونيين، وجهات الرقابة والإشراف.

جدول رقم (4-5)

الفقرات	قيمة T test المحسوبة	Std. Deviation	Sig.
1. النية المبيتة من أصحاب تلك الشركات للتحايل.	8.894	1.1525	.000**
2. التحايل على القانون.	8.644	1.1280	.000**

3. سوء سياسة إدارة الأرباح .	3.926	1.1929	**.000
4. عدم إجراء دراسة جدوى قبل قيام تلك الشركات.	4.961	1.3774	**.000
5. عدم استعانة تلك الشركات بالخبرات المؤهلة.	8.449	1.2217	**.000
6. التوجه غير المبرر نحو الكسب السريع.	20.712	.8690	**.000
7. سوء إدارة السياسات الائتمانية لتلك الشركات.	11.240	1.0714	**.000
8. عدم وجود قوانين وتشريعات تنظم نشاط شركات استثمار الأموال.	9.960	1.1295	**.000
9. عدم وجود هيئة أو جهة رقابية على عمل شركات استثمار الأموال.	11.166	1.1418	**.000
10. حداثة نشاط شركات استثمار الأموال.	5.954	1.1235	**.000
11. طبيعة عمل تلك الشركات التي انهارت وأنشطتها التشغيلية.	5.196	1.1707	**.000
12. قلة خبرة القائمين على عمل تلك الشركات فيما يتعلق بآلية عمل استثمار الأموال.	9.810	1.1384	**.000
13. عدم وعي القائمين على عمل تلك الشركات لمخاطر هذا النوع من الأعمال.	8.080	1.1860	**.000
14. الأزمة المالية العالمية.	-.114	1.4731	.909
15. عدم وجود حسابات نظامية.	5.267	1.2542	**.000
16. عدم خضوع تلك الشركات للتدقيق الإلزامي.	9.199	1.2176	**.000
17. عدم تكوين الاحتياطيات والمخصصات المحاسبية اللازمة لحماية مصالح المودعين في المستقبل.	6.618	1.3646	**.000
18. عدم جدية تعامل الجهات الحكومية مع هذا النوع من الشركات.	7.928	1.2719	**.000
19. الظروف الاقتصادية المحلية.	.312	1.3349	.755
20. عدم وجود أنظمة تشغيل محوسبة.	-2.508	1.2669	.013
21. المنافسة من قبل قطاعات اقتصادية أخرى.	-5.405	1.1913	**.000
22. تأثر الشركات بحجم نشاط بورصة عمان.	-4.239	1.2853	**.000
23. تشدد البنوك في منح التسهيلات الائتمانية.	-3.003	1.2901	**.003
24. تأثر الشركات بتغيُّر الظروف الاقتصادية في البلدان المجاورة.	-3.453	1.2550	**.001
25. تأثر الشركات بالتشريعات الخاصة بغسيل الأموال.	-2.436	1.3186	**.016
26. غياب الشفافية.	9.492	1.2466	**.000
27. غياب الرقابة الحكومية.	9.673	1.2233	**.000
28. المحسوبية في منح التراخيص.	1.279	1.3882	.203

في الفقرات المبينة في الجدول أعلاه نجد أن درجة التقييم لأسباب انهيار شركات استثمار الأموال في الأردن ليست ذات دلالة معنوية بالنسبة للفقرات (14، 19، 28) عند مستوى دلالة اقل أو يساوي (0.05)، وذلك لأن قيم ال significance اكبر من 0.05 مما يعني قبول فرضية العدم في هذه الفقرات ورفض الفرضية البديلة لهذه الفقرات، وفي الجانب الآخر فإن ملاحظة قيم الدلالة المعنوية للاختبار لجميع الفقرات المتبقية تشير إلى رفض فرضية العدم و قبول الفرضية البديلة مما يعني اعتبار الأسباب المذكورة في تلك الفقرات هي أسباب ذات درجة عالية نسبية عند مستوى الدلالة $\alpha \leq (0.05)$.

<u>الفرضية الثانية:</u>

لا توجد فروقات معنوية ذات دلالة إحصائية بين آراء عينة الدراسة (المستشارين القانونيين وجهات الرقابة والإشراف) حول وجود أسباب أدت إلى انهيار شركات استثمار الأموال في الأردن تبعاً للمتغيرات الديموغرافية.

اولا:جهة العمل

الجدول رقم (4-6)

ANOVA

COUSES

	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	1.840	3	.613	.819	.485
Within Groups	103.324	138	.749		
Total	105.164	141			

من خلال مطالعة الجدول رقم (4-6) يتبين انه لا توجد فروق ذات دلالة معنوية عند مستوى دلالة α≤(0.05) في آراء عينة الدراسة حول أسباب أدت إلى انهيار شركات استثمار الأموال في الأردن تعزى للتغير في جهة العمل. مما يعني قبول الفرضية العدمية ورفض البديلة.

ثانيا:الوظيفة الحالية

الجدول رقم (4-7)

ANOVA

COUSES

	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	5.350	4	1.338	1.836	.125
Within Groups	99.813	137	.729		
Total	105.164	141			

من خلال مطالعة الجدول رقم (4-7) يتبين انه لا توجد فروق ذات دلالة معنوية عند مستوى دلالة α≤(0.05) في آراء عينة الدراسة حول أسباب أدت إلى انهيار شركات استثمار الأموال في الأردن تعزى للوظيفة. مما يعني قبول الفرضية العدمية ورفض البديلة.

ثالثاً: المؤهل العلمي

الجدول رقم (4-8)

ANOVA

COUSES

	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	4.461	4	1.115	1.524	.199
Within Groups	100.976	138	.732		
Total	105.437	142			

من خلال مطالعة الجدول رقم (4-8) يتبين انه لا توجد فروق ذات دلالة معنوية عند مستوى دلالة $\alpha \leq (0.05)$ في آراء عينة الدراسة حول أسباب أدت إلى انهيار شركات استثمار الأموال في الأردن تعزى للمؤهل العلمي. مما يعني قبول الفرضية العدمية ورفض البديلة.

رابعاً: التخصص العلمي

الجدول رقم (4-9)

ANOVA

COUSES

	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	1.518	4	.380	.505	.732
Within Groups	102.954	137	.751		
Total	104.472	141			

من خلال مطالعة الجدول رقم (4-9) يتبين انه لا توجد فروق ذات دلالة معنوية عند مستوى دلالة $\alpha \leq (0.05)$ في آراء عينة الدراسة حول أسباب أدت إلى انهيار شركات استثمار الأموال في الأردن تعزى للتغير في التخصص العلمي. ما يعني قبول الفرضية العدمية ورفض البديلة.

خامساً: سنوات الخبرة

الجدول رقم (4-10)

ANOVA

COUSES

	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	3.234	4	.808	1.086	.366
Within Groups	101.972	137	.744		
Total	105.206	141			

من خلال مطالعة الجدول رقم (4–10) يتبين انه لا توجد فروق ذات دلالة معنوية عند مستوى دلالة α≥(0.05) في آراء عينة الدراسة حول أسباب أدت إلى انهيار شركات استثمار الأموال في الأردن تعزى لسنوات الخبرة. مما يعني قبول الفرضية العدمية ورفض البديلة.

الفرضية الثالثة:

لا توجد آثار مترتبة على انهيار شركات استثمار الأموال في الأردن من وجهة نظر المستشارين القانونيين، وجهات الرقابة والإشراف.

الجدول رقم (4-11)

الفقرات	قيمة T test المحسوبة	Std. Deviation	Sig.
1. تفاقم مشكلة الفقر.	12.442	1.0716	**.000
2. تفاقم مشكلة البطالة.	8.782	1.1198	**.000
3. تخوف المستثمرين وإحجامهم عن الأسواق الأردنية.	8.599	1.1767	**.000
4. انعكاس سلبي على مستوى التداول في سوق هيئة الأوراق المالية.	6.069	1.1260	**.000
5. انعكاس سلبي على أعمال البنوك في الأردن.	7.644	1.1925	**.000
6. فقدان الثقة بالسياسات الاقتصادية المعمول بها في الأردن.	4.375	1.2952	**.000
7. ضياع المدخرات الوطنية.	11.225	1.0167	**.000
8. فقدان الثقة بمهنة المحاسبة والتدقيق.	.980	1.1946	.329
9. هجرة رؤوس الأموال للخارج.	4.321	1.2234	**.000

10. هجرة الخبرات المهنية للخارج.	1.620	1.2954	.108
11. أزمات اجتماعية واقتصادية على مستوى الفرد والمجموعات والعائلات.	12.714	1.0363	**.000
12. تهريب رؤوس الأموال إلى الخارج.	6.677	1.2360	**.000
13. تهديد الاستقرار السياسي والاقتصادي والاجتماعي.	5.558	1.1406	**.000
14. إفراغ قدرة البلد على السيطرة على الموارد الوطنية والتحكم في عملية التراكم الرأسمالي في الداخل.	3.713	1.0738	**.000
15. تغيير النمو الاستهلاكي للإفراد.	9.299	1.0619	**.000
16. انعكاس سلبي على سياسات منح الائتمان(التسهيلات البنكية).	9.280	1.1123	**.000

في الفقرات المبينة في الجدول أعلاه تبين أن درجة التقييم لآثار انهيار شركات استثمار الأموال في الأردن ليست ذات دلالة معنوية للفقرات 8 و 10 عند مستوى دلالة اقل أو يساوي (0.05) مما يعني قبول الفرضية العدمية في هذه الفقرات ورفض الفرضية البديلة، وفي الجانب الآخر فان ملاحظة قيم الدلالة المعنوية للاختبار تشير إلى رفض الفرضية العدمية وقبول الفرضية البديلة لجميع الفقرات المتبقية مما يعني اعتبار الآثار المذكورة في تلك الفقرات هي آثار ذات درجة عالية نسبية عند مستوى الدلالة $\alpha \leq (0.05)$.

<u>الفرضية الرابعة:</u>

لا توجد فروقات معنوية ذات دلالة إحصائية بين آراء عينة الدراسة (المستشارين القانونيين ووجهات الرقابة والإشراف) حول وجود آثار مترتبة على انهيار شركات استثمار الأموال في الأردن.

أولاً: جهة العمل

الجدول رقم (4-12)

ANOVA

EFFECT

	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	10.628	3	3.543	4.585	.004
Within Groups	106.620	138	.773		
Total	117.248	141			

من خلال مطالعة الجدول رقم (4-12) يتبين انه توجد فروق ذات دلالة معنوية عند مستوى دلالة $\alpha \leq (0.05)$ في آراء عينة الدراسة حول آثار انهيار شركات استثمار الأموال في الأردن تعزى للتغير في جهة العمل مما يعني قبول الفرضية البديلة ورفض العدمية.

ثانياً: الوظيفة الحالية

الجدول رقم (4-13)

ANOVA

EFFECT

	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	12.462	4	3.116	4.073	.004
Within Groups	104.786	137	.765		
Total	117.248	141			

من خلال مطالعة الجدول رقم (4-13) يتبين انه توجد فروق ذات دلالة معنوية عند مستوى دلالة $\alpha \leq (0.05)$ في آراء عينة الدراسة حول آثار انهيار شركات استثمار الأموال في الأردن تعزى للتغير في الوظيفة الحالية. مما يعني قبول الفرضية البديلة ورفض العدمية.

ثالثاً: المؤهل العلمي

الجدول رقم (4-14)

ANOVA

EFFECT

	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	17.893	4	4.473	6.213	.000
Within Groups	99.356	138	.720		
Total	117.248	142			

من خلال مطالعة الجدول رقم (4-14) يتبين انه توجد فروق ذات دلالة معنوية عند مستوى دلالة α≤(0.05) في آراء عينة الدراسة حول آثار انهيار شركات استثمار الأموال في الأردن تعزى للتغير في المؤهل العلمي. مما يعني قبول الفرضية البديلة ورفض الفرضية العدمية.

رابعاً: التخصص العلمي

الجدول رقم (4-15)

ANOVA

EFFECT

	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	9.795	4	2.449	3.316	.013
Within Groups	101.177	137	.739		
Total	110.972	141			

من خلال مطالعة الجدول رقم (4-15) يتبين انه توجد فروق ذات دلالة معنوية عند مستوى دلالة α≤(0.05) في آراء عينة الدراسة حول آثار انهيار شركات استثمار الأموال في الأردن تعزى للتغير في التخصص العلمي، مما يعني قبول الفرضية البديلة ورفض الفرضية العدمية.

خامساً: سنوات الخبرة

الجدول رقم (4-16)

ANOVA

EFFECT

	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	1.144	4	.286	.337	.852
Within Groups	116.104	137	.847		
Total	117.248	141			

من خلال مطالعة الجدول رقم (4-16) يتبين انه لا توجد فروق ذات دلالة معنوية عند مستوى دلالة α≤(0.05) في آراء عينة الدراسة حول آثار انهيار شركات استثمار الأموال في الأردن تعزى للتغير في سنوات الخبرة، مما يعني قبول الفرضية العدمية ورفض البديلة.

الفرضية الخامسة:

لا يوجد ضوابط تلزم شركات استثمار الأموال لتطبيق القوانين والتشريعات الجديدة (المؤقتة) التي تنظم عمل شركات استثمار الأموال من وجهة نظر المستشارين القانونيين وجهات الرقابة والإشراف.

الجدول رقم (4-17)

الفقرات	T test قيمة المحسوبة	Std. Deviation	Sig.
1. الحصول على موافقة مبدئية من مجلس تنظيم التعامل في البورصات لتأسيس الشركة.	6.324	1.1360	**.000
2. تجديد ترخيص الشركة سنوياً.	2.739	1.2914	**.007
3. الالتزام بالتعامل في البورصات الأجنبية فقط.	1.817	1.2048	.071
4. عدم منح عملائها أي تسهيلات إئتمانية.	4.367	1.2087	**.000

5. تزويد مجلس تنظيم التعامل في البورصات بأسماء الشركات والمؤسسات التي ترغب في التعامل معها في البورصات الأجنبية والوثائق التي تثبت ترخيص تلك الشركات والمؤسسات.	2.650	1.3349	.009**
6. تزويد مجلس تنظيم التعامل في البورصات بأي وثائق أخرى ويطلبها بخصوص البند أعلاه.	3.573	1.1742	.000**
7. الاحتفاظ بسجلات نظامية.	1.206	1.3221	.230
8. الاحتفاظ بسجلات مالية ومحاسبية.	1.945	1.3375	.054
9. الخضوع لتدقيق سجلاتها وحساباتها من قبل مجلس تنظيم التعاملات في البورصات الأجنبية	3.620	1.3212	.000**
10. القيام بجميع الإجراءات والتدابير لتسهيل مهام التدقيق من قبل المجلس.	4.043	1.2037	.000**
11. العقوبة المنصوص عليها بالقانون (سنتين سجن وبغرامة لاتقل عن 50 ألف دينار).	1.456	1.4405	.148
12. الغرامة اليومية في حالة المخالفة (50 دينار إلى 1000 دينار يومياً).	1.408	1.3163	.161
13. الالتزام بتوفير حد أدنى لرأس المال (مساهمة عامة 15,000,000، مساهمة خاصة وذات مسؤولية محددة ب 10,000,000).	6.520	1.2871	.000**
14. الالتزام بالحد الأدنى لرأسمال شركة التضامن والتوصية البسيطة أو التوصية بالأسهم 10.000.000 دينار ولا يقل عدد الشركاء المتضامنين في كل منها عن ثلاثة أشخاص.	6.161	1.3076	.000**
15. التزام بالكفالة البنكية بنسبة 30% من رأس المال.	6.204	1.2174	.000**
16. حصول الشركات على عدم ممانعة أو كف طلب من قبل الجهة القضائية المختصة بهذا النوع من القضايا (لاسيما أن هذه الشركات لا تزال لديها قضايا منظورة لدى القضاء).	5.713	1.2529	.000**
17. الاحتفاظ بأنظمة تشغيلية محوسبة.	2.081	1.2949	.039**

في الفقرات المبينة في الجدول أعلاه تبين أن درجة التقييم للضوابط التي تلزم شركات استثمار الأموال لتطبيق بنود القانون الجديد المؤقت بالنسبة للفقرات (12،3،7،8،11) ليست ذات دلالة معنوية عند مستوى دلالة اقل أو يساوي (0.05) مما يعني قبول الفرضية العدمية في هذه

الفقرات ورفض الفرضية البديلة، وفي الجانب الآخر فإن ملاحظة قيم الدلالة المعنوية للاختبار تشير إلى رفض الفرضية العدمية وقبول الفرضية البديلة للفقرات المتبقية مما يعني اعتبار الضوابط المذكورة في تلك الفقرات هي ضوابط ذات درجة عالية نسبياً عند مستوى الدلالة $\alpha \geq (0.05)$.

الفرضية السادسة:

لا توجد فروقات معنوية ذات دلالة إحصائية بين آراء عينة الدراسة (المستشارين القانونيين وجهات الرقابة والإشراف) حول وجود ضوابط تلزم شركات استثمار الأموال لتطبيق القوانين والتشريعات الجديدة المؤقتة التي تنظم عمل شركات استثمار الأموال في الأردن.

أولاً: جهة العمل

الجدول رقم (4-18)

ANOVA

CHALLENG

	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	6.891	3	2.297	2.201	.091
Within Groups	141.914	136	1.043		
Total	148.805	139			

من خلال مطالعة الجدول رقم (4-18) تبين انه لا توجد فروق ذات دلالة معنوية عند مستوى دلالة $\alpha \geq (0.05)$ في أراء عينة الدراسة حول وجود ضوابط تلزم شركات استثمار الأموال لتطبيق القوانين والتشريعات الجديدة المؤقتة تعزى للتغير في جهة العمل. مما يعني قبول الفرضية العدمية ورفض البديلة.

ثانياً: الوظيفة الحالية

الجدول رقم (4–19)

ANOVA

CHALLENG

	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	7.070	4	1.767	1.683	.157
Within Groups	141.735	135	1.050		
Total	148.805	139			

من خلال مطالعة الجدول رقم (4–19) يتبين انه لا توجد فروق ذات دلالة معنوية عند مستوى دلالة $\alpha \leq (0.05)$ في آراء عينة الدراسة حول وجود ضوابط تلزم شركات استثمار الأموال لتطبيق القوانين والتشريعات الجديدة المؤقتة تعزى للتغير في الوظيفة الحالية، مما يعني قبول الفرضية العدمية ورفض الفرضية البديلة.

ثالثاً: المؤهل العلمي

الجدول رقم (4–20)

ANOVA

CHALLENG

	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	6.938	4	1.735	1.651	.165
Within Groups	141.867	135	1.051		
Total	148.805	139			

من خلال مطالعة الجدول رقم (4–20) تبين أنه لا توجد فروق ذات دلالة معنوية عند مستوى دلالة $\alpha \leq (0.05)$ في آراء عينة الدراسة حول وجود ضوابط تلزم شركات استثمار الأموال لتطبيق القوانين والتشريعات الجديدة المؤقتة تعزى للتغير في المؤهل العلمي، مما يعني قبول الفرضية العدمية ورفض الفرضية البديلة.

رابعاً: التخصص العلمي

الجدول رقم (4-21)

ANOVA

CHALLENG

	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	5.885	4	1.471	1.379	.244
Within Groups	142.914	134	1.067		
Total	148.799	138			

من خلال مطالعة الجدول رقم (4-21) تبين أنه لا توجد فروق ذات دلالة معنوية عند مستوى دلالة $\alpha \leq (0.05)$ في آراء عينة الدراسة حول وجود ضوابط تلزم شركات استثمار الأموال لتطبيق القوانين والتشريعات الجديدة المؤقتة تعزى للتغير في التخصص العلمي، مما يعني قبول الفرضية العدمية ورفض الفرضية البديلة.

خامساً: سنوات الخبرة

الجدول رقم (4-22)

ANOVA

CHALLENG

	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	6.932	4	1.733	1.641	.168
Within Groups	141.532	134	1.056		
Total	148.464	138			

من خلال مطالعة الجدول رقم (4-22) يتبين انه لا توجد فروق ذات دلالة معنوية عند مستوى دلالة $\alpha \leq (0.05)$ في آراء عينة الدراسة حول وجود ضوابط تلزم شركات استثمار الأموال لتطبيق القوانين والتشريعات الجديدة المؤقتة تعزى للتغير في سنوات الخبرة. مما يعني قبول الفرضية العدمية ورفض البديلة.

الفصل الخامس: النتائج والتوصيات:

النتائج:

لقد سعت هذه الدراسة إلى تحليل الأسباب الكامنة وراء الانهيارات الأخيرة لشركات استثمار الأموال في الأردن، والآثار المترتبة على تلك الانهيارات، والضوابط التي تلزم شركات استثمار الأموال لتطبيق القوانين والتشريعات الجديدة المؤقتة الخاصة بتنظيم تعاملها في البورصات الأجنبية، وذلك من وجهة نظر فئات الدراسة، وقد تمكن الباحث وبعد اطلاعه على جميع الأدبيات العلمية الخاصة بموضوع الدراسة، ومن خلال إجرائه دراسته الميدانية بالخروج بالنتائج التالية:

1- إن أهم الأسباب التي ساهمت في انهيار شركات الاستثمار في الأردن هي كما يلي:

أ- عدم وجود جهة أو هيئة رقابية على عمل الشركات الخاصة بشكل عام وعلى الشركات الخاصة التي تعمل في الاستثمار بوجه خاص.

ب- عدم وجود قوانين وتشريعات تنظم عملها في البورصات الأجنبية.

ج- التوجه نحو الكسب السريع من قبل المستثمرين مما يدل على عدم توفر المعرفة والثقافة الاستثمارية حيث لم يفكروا بأبسط قواعد الربح والاستثمار، إضافة إلى قلة خبرة القائمين على عمل تلك الشركات بما يتعلق بآلية نشاطاتها وعدم الوعي لمخاطر هذا النوع من الأعمال.

د- سوء إدارة السياسات الائتمانية لتلك الشركات.

2- إن أهم الآثار المترتبة على انهيار تلك الشركات في الأردن بأنها سوف تساهم فيما يلي:

أ- تفاقم كل من مشكلتي الفقر والبطالة.

ب–توليد أزمات اجتماعية على مستوى الفرد والمجموعات.

ج– تخوف المستثمرين وإحجامهم عن الاستثمار في الأسواق الأردنية.

3- إن أهم الضوابط التي تلزم شركات استثمار الأموال مستقبلاً بالالتزام بتطبيق بنود القانون الجديد المؤقت هي:

أ– الحصول على موافقة مبدئية من مجلس تنظيم التعامل في البورصات الأجنبية.

ب– توفير الحد الأدنى من رأس المال.

ج– توفير الكفالة البنكية بنسبة 30% كحد أدنى.

د– الاحتفاظ بسجلات مالية ومحاسبية.

ه– خضوع تلك الشركات لتدقيق سجلاتها وحساباتها.

4- اتفقت عينة الدراسة على جميع أسباب انهيار الشركات واستثنت من الأسباب كل من الأزمة المالية العالمية، والظروف الاقتصادية المحلية.

5- اتفقت عينة الدراسة على وجود آثار مستقبلية لانهيار الشركات ولكنها اختلفت بدرجة تلك الآثار، ويعتقد الباحث بأن السبب يعود لاختلاف تخصصات عينة الدراسة، واستثنت من الآثار كل من هجرة الخبرات المهنية إلى الخارج، وفقدان الثقة بمهنة المحاسبة والتدقيق.

6- اتفقت عينة الدراسة على وجود ضوابط رقابية تلزم شركات استثمار الأموال على تطبيق القانون الجديد المؤقت.

التوصيات:

بعد أن اكتملت هذه الدراسة بعون الله واستناداً على نتائجها من جهة ومقابلة الباحث للعديد من المستشارين وجهات الرقابة والإشراف من جهةٍ أُخرى فإنه يوصي بما يلي:

1- أن تقوم الجهات الحكومية والجامعات والمؤسسات الاجتماعية أولاً وقبل أي شي بتوعية المجتمع المحلي حول أنشطة توظيف الأموال، وتعزيز القيم الأخلاقية التي تركز على عدة نقاط من أهمها: عدم الجشع والتوجه نحو الكسب السريع. بالإضافة إلى تعزيز مفهوم الشفافية وعدم التعامل مع وسطاء غير شرعيين ومرخصين، والالتزام بمبادئ التسجيل والتوثيق بموجب الممارسات المحاسبية والمعايير الدولية.

2- ضرورة تنفيذ برامج تعليمية وتوعوية عبر كافة الوسائل المتاحة، من وسائل إعلام وصحف ومجلات لضمان وصول هذا الهدف إلى أكبر شريحة من المجتمع.

3- إعادة دراسة بنود القانون الجديد المؤقت وتعديلاته ليكون قابلاً للتطبيق ويتلاءم مع احتياجات وواقع السوق الأردني، حيث لغاية تاريخ مثول هذه الدراسة للمناقشة لم يتم القيام بإجراء تسجيل أي شركة جديدة أو قامت أي من الشركات بتصويب أوضاعها حسب بنوده.

4- سن قوانين جزائية صارمة على المخالفين بتطبيق بنود القانون الجديد(المؤقت).

5- ضرورة معالجة المشكلة والبت في القضايا القائمة على تلك الشركات أمام المحاكم دون إخلال أو تدخل بسير العدالة، وتنفيذ أي أحكام قد تصدر عن المحاكم بدون تأجيل، وضرورة إعادة الأموال إلى أصحابها بصورة قانونية ومنهجية نظراً لما سينتج عنها من

آثار سلبية على البلد ومشاكل اجتماعية في المستقبل القريب نتيجة لموضوع الدَيْن الشخصي ورهن الأموال والحرمان والفقر.

6- تفعيل نصوص قانون من حيث عرض المصالحات والتسويات ومنح المهلة الزمنية الكافية لمن يثبت ملاءته المالية وقدرته على إعادة رأس المال إلى أصحابها، وذلك تحت رقابة وإشراف جهات كفوءة ورفع العقوبات إلى أقصى درجة.

7- إيجاد آلية مناسبة لالزام جميع شركات استثمار الأموال بالإفصاح عن تقاريرها المالية وغير المالية وبشكل دوري لجهات الرقابة والإشراف.

8- إلزام الشركات جميعها بمسك سجلات محاسبية منتظمة ووضع آلية رقابة وتدقيق دورية كافية.

9- تحديد ممارسة نشاط استثمار الأموال في الشركات المساهمة العامة.

المراجع:

أولاً: المراجع العربية:

الكتب:

1. أبو طربوش، رائد محمود، (2008) أسرار الفوركس عملات–أسهم–عقود مستقبلية، الطبعة الأولى، دار كنوز المعرفة العلمية، عمان–الأردن.
2. أبو موسى، رسمية أحمد، (2005)، الأسواق المالية والنقدية، الطبعة الأولى، المعتز للنشر، عمان–الأردن.
3. أبو نصار، محمد حسين، (2008)، المحاسبة المالية المتقدمة، الطبعة الثالثة، نشر بدعم من الجامعة الأردنية – عمادة البحث الأردني، عمان – الأردن.
4. التميمي، أرشد فؤاد و أسامة عزمي سلام، (2004)، الاستثمار بالأوراق المالية تحليل وإدارة، الطبعة الأولى، دار المسيرة، عمان–الأردن.
5. الجمل، جمال جويدان، (2002)، الأسواق المالية والنقدية، الطبعة الأولى، دار الصفاء للنشر والتوزيع، عمان–الأردن.
6. حسين، عصام، (2008)، أسواق الأوراق المالية "البورصة"، الطبعة الأولى، دار أسامة للنشر.
7. شكري، ماهر كنج ومروان عوض،2004، المالية الدولية العملات الأجنبية والمشتقات المالية بين (النظرية والتطبيق)،الطبعة الأولى، نشر بدعم من معهد الدراسات المصرفية عمان–الأردن.

8. كوفل، مايكل، (2007)، أسرار البورصة كيف يصنع كبار المضاربين ملايين الدولارات مع صعود الأسواق وهبوطها، ترجمة رشا جمال، الطبعة الأولى، الدار العربية للعلوم، بيروت– لبنان.

9. كويل، برايان، (2006)، نظرة عامة على الأسواق المالية Overview of the Markets، الطبعة الأولى، إعداد الترجمة قسم الترجمة بدار الفاروق للنشر والتوزيع، القاهرة– مصر.

10. كويل، برايان، (2007)، أسواق العملات الأجنبية Foreign Exchange Markets، ترجمة خالد العامري، الطبعة الثانية، دار الفاروق للنشر والتوزيع، القاهرة– مصر.

11. لطفي، عامر، (1999)، البورصة أُسس الاستثمار والتوظيف، الطبعة الأولى، شعاع للنشر والعلوم، حلب–سوريا.

12. مطر، محمد، (2004)، إدارة الاستثمارات الإطار النظري والتطبيقات العملية، الطبعة الثالثة، دار وائل للنشر والتوزيع،عمان–الأردن.

13. معروف، هوشيار، (2003)، الاستثمارات والأسواق المالية، الطبعة الأولى، دار الصفاء للنشر والتوزيع، عمان–الأردن.

14. يوسف، توفيق عبد الرحيم، (2004)، الإدارة المالية الدولية والتعامل بالعملات الأجنبية، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان – الأردن.

الدوريات:

15. البجاد، محمد بن ناصر، (2006)، "جريمة الاحتيال في السوق المالية وفقاً للنظام السعودي" الإدارة العامة، المجلد 46، العدد 3.

16. الراشدي، راشد بن محمد بن حمود،(2007)، " دور الهيئة العامة لسوق المال في الرقابة على الشركات العاملة في مجال الأوراق المالية في سلطنة عمان" الإداري، السنة 29، العدد 108، مسقط- سلطنة عمان.

17. القشي، ظاهر شاهر، (2005)، "انهيار بعض الشركات العالمية وأثرها في بيئة المحاسبة"، المجلة العربية للادارة، المنظمة العربية للإدارة، جامعة الدول العربية، المجلد 25، العدد (2)، ص 97-130، القاهرة - مصر.

18. السوافطة، ابتسام،(2008)، ورقة بحثية غير منشورة حول "الشركات التي تقدم خدمات الاستثمار في البورصات العالمية من عملات أجنبية ومعادن ثمينة".

الندوات والاجتماعات:

19. مطر، محمد،" الأزمة المالية العالمية وتأثيرها على الأردن " ندوة تحت عنوان الأزمة العالمية وتأثيرها على الأردن"، جامعة الشرق الأوسط للدراسات العليا، 29-10-2008، عمان- الأردن.

20. محضر الجلسة السابعة (اليوم الأول) من الدورة العادية الثانية لمجلس النواب الخامس عشر المنعقدة يوم الأحد 5-11-2008.

21. محضر الجلسة السابعة (اليوم الثاني) من الدورة العادية الثانية لمجلس النواب الخامس عشر المنعقدة يوم الأحد 9-11-2008.

القوانين والتشريعات:

22. الجريدة الرسمية، رقم 4930، تاريخ 23-9-2008، ص4550، **نظام رقم 84 لعام 2008** " **نظام ترخيص التعامل في البورصات الأجنبية**".

23. الجريدة الرسمية، رقم 3924، تاريخ 17-8-2008، رقم الصفحة 3532، **القانون المؤقت رقم 50 لسنة 2008 " قانون تنظيم التعامل في البورصات الأجنبية"**.

الصحف والمجلات:

24. المنسي، جهاد،2008، "الحكومة تحيل شركات بورصة عالمية لمحكمة امن الدولة"، الغد الأردني، الخميس 6-11.

25. ملكاوي، فيصل،2008، "الذهبي: تحصيل 120 مليون دينار من أموال المواطنين في البورصات العالمية" الرأي، 6-11.

المواقع الإلكترونية:

26. كتاب أسرار الفوركس، الجزء الأول،(لا ت)،(ب ن)(online) Available: www.fx4begginners.com

27. كتاب أسرار الفوركس، الجزء الثاني،(لا ت)،(ب ن) (online) Available: www.fx4begginners.com

28. الفوركس للمبتدئين،(لا ت)،(ب ن) (online) Available: www.yemenforex.com

29. .jowww.sdc.comhttp://

30. http://www.jsc.gov.jo

31. http://www.ase.com.jo

32. http://www.msm.gov.jo

33. http://www.lob.gov.jo/ui/laws

ثانيا: المراجع الأجنبية:

1. Faff , Robert W., Parwada, Jerry T., Yang, Joey W., (2006) , " Fund Managers Institutional Background And The Birth Of Investment Management Companies" , **Southern African Finance Association Conference** , Paper no. 893481, (WWW.SSRN.COM).

2. Franco , Joseph A., (2001), "The Investment Company Act's Definition of "Security" and The Myth of Equivalence" , **Stanford Journal of Law**, Business and finance, Vol. 7, No. 1, Stanford Law school, CA, USA.

3. Joyce, Joseph P. & Nabar, Malhar, (2007), **"Sudden Stops, Banking Crises and Investment Collapses in Emerging Markets",** Paper no. 969405, (WWW.SSRN.COM).

4. Rose, Peter S. & Marquis, Milton H., (2006), "**Money and Capital Markets**", McGraw-Hill Companies, Inc., New York.

5. NFA-National Futures Association, **المتاجرة في سوق العملات الأجنبية** "(لا ت)"،(ب ن).

الملحقات:

الملحق رقم (1)

جـامـعـة الـشـرق الأوسـط للدراسـات العـليا
MIDDLE EAST UNIVERSITY FOR GRADUATE STUDIES

جامعة الشرق الأوسط للدراسات العليا

كلية الإعمال

قسم المحاسبة/ برنامج الماجستير

السادة /...................................... المحترمون

يقوم الباحث بإجراء دراسة استكمالا لمتطلبات درجة الماجستير بعنوان " **شركات استثمار الأموال (البورصة العالمية)، وتحليل الأسباب والآثار المترتبة على انهيارها في الأردن من وجهة نظر المستشارين القانونيين وجهات الرقابة والإشراف**".

وقد تم تصميم الاستبانة المرفقة لجمع البيانات المتعلقة بهذه الدراسة، لذا يأمل الباحث من سيادتكم التكرم بتقديم إجاباتكم المحايدة والممثلة لقناعتكم الشخصية على ضوء ما تتمتعون به من دراية وخبرة علمية وعملية بحكم موقعكم المهني، ومساعدته في جمع البيانات اللازمة للدراسة من خلال قراءة هذه الإستبانة بتمعن والإجابة على جميع فقراتها بدقة وموضوعية.

ويؤكد الباحث لكم بأن جميع المعلومات التي سيتم جمعها ستعامل بسرية تامة وسوف تستخدم لأغراض البحث العلمي فقط.

شاكراً لكم حسن تعاونكم واقبلوا فائق الاحترام.

الباحث

زيد ثابت الحسن

الجزء الأول: البيانات الديموغرافية:

يرجى التكرم بوضع إشارة (X) أمام الإجابة المناسبة.

1) الجهة التي تعملون بها:

- عمل خاص لاستشارات قانونية.
- هيئة الأوراق المالية.
- وزارة الصناعة والتجارة.
- أخرى، حددها....................

2) الوظيفة الحالية:

- مستشار قانوني.
- مستشار مالي.
- مدير دائرة.
- موظف حكومي.
- أخرى، حددها....................

3) المؤهل العلمي:

- دبلوم.
- بكالوريوس.
- ماجستير.
- دكتوراه.
- أخرى، حددها....................

4) التخصص العلمي:

- قانون.
- محاسبة.
- إدارة.
- تمويل.
- أخرى، حددها....................

5) سنوات الخبرة:

- أقل من خمس سنوات
- 5- 10 سنوات
- أكثر من 10 سنوات

6) في حالة حصولك على شهادة مهنية، اذكر نوع الشهادة...

الجزء الثاني: خاص بالفرضيات:

- السؤال الأول:

ما مدى مساهمة الأسباب التالية في انهيار شركات استثمار الأموال في الأردن؟

الفقرات	هام جداً	هام	متوسطة الأهمية	قليل الأهمية	عديم الأهمية
1. النية المبيتة من أصحاب تلك الشركات للتحايل.					
2. التحايل على القانون.					
3. سوء سياسة إدارة الأرباح .					
4. عدم إجراء دراسة جدوى قبل قيام تلك الشركات.					
5. عدم استعانة تلك الشركات بالخبرات المؤهلة.					
6. التوجه غير المبرر نحو الكسب السريع.					
7. سوء إدارة السياسات الائتمانية لتلك الشركات.					
8. عدم وجود قوانين وتشريعات تنظم نشاط شركات استثمار الأموال.					
9. عدم وجود هيئة أو جهة رقابية على عمل شركات استثمار الأموال.					
10. حداثة نشاط شركات استثمار الأموال.					
11. طبيعة عمل تلك الشركات التي انهارت وأنشطتها التشغيلية.					
12. قلة خبرة القائمين على عمل تلك الشركات فيما يتعلق بآلية عمل استثمار الأموال.					
13. عدم وعي القائمين على عمل تلك الشركات لمخاطر هذا النوع من الأعمال.					
14. الأزمة المالية العالمية.					
15. عدم وجود حسابات نظامية.					
16. عدم خضوع تلك الشركات للتدقيق الإلزامي.					
17. عدم تكوين الاحتياطيات والمخصصات المحاسبية اللازمة لحماية مصالح المودعين في المستقبل.					
18. عدم جدية تعامل الجهات الحكومية مع هذا النوع من الشركات.					
19. الظروف الاقتصادية المحلية.					
20. عدم وجود أنظمة تشغيل محوسبة.					
21. المنافسة من قبل قطاعات اقتصادية أخرى.					
22. تأثر الشركات بحجم نشاط بورصة عمان.					

23. تشدد البنوك في منح التسهيلات الائتمانية.					
24. تأثر الشركات بتغيُّر الظروف الاقتصادية في البلدان المجاورة.					
25. تأثر الشركات بالتشريعات الخاصة بغسيل الأموال.					
26. غياب الشفافية.					
27. غياب الرقابة الحكومية.					
28. المحسوبية في منح التراخيص.					

- السؤال الثاني:

ما مدى موافقتكم على الآثار التالية المترتبة على انهيار شركات استثمار الأموال في الأردن؟

الفقرات	هام جداً	هام	متوسطة الأهمية	قليل الأهمية	عديم الأهمية
17. تفاقم مشكلة الفقر.					
18. تفاقم مشكلة البطالة.					
19. تخوف المستثمرين وإحجامهم عن الأسواق الأردنية.					
20. انعكاس سلبي على مستوى التداول في سوق هيئة الأوراق المالية.					
21. انعكاس سلبي على أعمال البنوك في الأردن.					
22. فقدان الثقة بالسياسات الاقتصادية المعمول بها في الأردن.					
23. ضياع المدخرات الوطنية.					
24. فقدان الثقة بمهنة المحاسبة والتدقيق.					
25. هجرة رؤوس الأموال للخارج.					
26. هجرة الخبرات المهنية للخارج.					
27. أزمات اجتماعية واقتصادية على مستوى الفرد والمجموعات والعائلات.					

28. تهريب رؤوس الأموال إلى الخارج.					
29. تهديد الاستقرار السياسي والاقتصادي والاجتماعي.					
30. إفراغ قدرة البلد على السيطرة على الموارد الوطنية والتحكم في عملية التراكم الرأسمالي في الداخل.					
31. تغيير النمو الاستهلاكي للأفراد.					
32. انعكاس سلبي على سياسات منح الائتمان(التسهيلات البنكية).					

- السؤال الثالث:

ماهي برأيكم درجة الضوابط التي تلزم شركات استثمار الأموال لتطبيق بنود القانون الجديد (المؤقت) قانون تنظيم التعامل في البورصات الأجنبية التالية؟

الفقرات	هام جداً	هام	متوسطة الأهمية	قليل الأهمية	عديم الأهمية
18. الحصول على موافقة مبدئية من مجلس تنظيم التعامل في البورصات لتأسيس الشركة.					
19. تجديد ترخيص الشركة سنوياً.					
20. الالتزام بالتعامل في البورصات الأجنبية فقط.					
21. عدم منح عملائها أي تسهيلات إئتمائية.					
22. تزويد مجلس تنظيم التعامل في البورصات بأسماء الشركات والمؤسسات التي ترغب في التعامل معها في البورصات الأجنبية والوثائق التي تثبت ترخيص تلك الشركات والمؤسسات.					
23. تزويد مجلس تنظيم التعامل في البورصات بأي وثائق أخرى ويطلبها بخصوص البند أعلاه.					
24. الاحتفاظ بسجلات نظامية.					

25. الاحتفاظ بسجلات مالية ومحاسبية.					
26. الخضوع لتدقيق سجلاتها وحساباتها من قبل مجلس تنظيم التعاملات في البورصات الأجنبية					
27. القيام بجميع الإجراءات والتدابير لتسهيل مهام التدقيق من قبل المجلس.					
28. العقوبة المنصوص عليها بالقانون (سنتين سجن وبغرامة لاتقل عن 50 ألف دينار).					
29. الغرامة اليومية في حالة المخالفة (50 دينار إلى 1000 دينار يومياً).					
30. الالتزام بتوفير حد أدنى لرأس المال (مساهمة عامة 15,000,000، مساهمة خاصة و ذات مسؤولية محددة بــ 10,000,000).					
31. الالتزام بالحد الأدنى لرأسمال شركة التضامن والتوصية البسيطة أو التوصية بالأسهم 10.000.000 دينار ولا يقل عدد الشركاء المتضامنين في كل منها عن ثلاثة أشخاص.					
32. التزام بالكفالة البنكية بنسبة 30% من رأس المال.					
33. حصول الشركات على عدم ممانعة أو كف طلب من قبل الجهة القضائية المختصة بهذا النوع من القضايا (لاسيما إن هذه الشركات لا تزال لديها قضايا منظورة لدى القضاء).					
34. الاحتفاظ بأنظمة تشغيلية محوسبة.					

في حالة وجود أي اقتراح ترونه ضرورياً فيما يتعلق بالأسئلة الثلاثة السابقة، أرجو ذكره بالأسفل:

....

....

....

....

....

....

الملحق رقم (2)

```
****** Method 1 (space saver) will be used for this analysis ******



  R E L I A B I L I T Y   A N A L Y S I S   -   S C A L E   (A L P H
A)


Reliability Coefficients

N of Cases =     113.0                       N of Items = 61

Alpha =    .7024
```

Tests of Normality

			Kolmogorov-Smirnov	
	Sig.	df	Statistic	
	0.229	113	.225	VAR101
	0.212	113	.269	VAR102
	0.165	113	.173	VAR103
	0.189	113	.197	VAR104
	0.154	113	.252	VAR105
	0.265	113	.384	VAR106
	0.213	113	.259	VAR107
	0.541	113	.252	VAR108
	0.214	113	.321	VAR109
	0.219	113	.211	VAR1010
	0.246	113	.194	VAR1011
	0.268	113	.273	VAR1012

	0.288	113	.230	VAR1013
	0.384	113	.175	VAR1014
	0.211	113	.193	VAR1015
	0.222	113	.239	VAR1016
	0.215	113	.233	VAR1017
	0.230	113	.256	VAR1018
	0.241	113	.169	VAR1019
	0.251	113	.188	VAR1020
	0.234	113	.200	VAR1021
	0.150	113	.209	VAR1022
	0.135	113	.175	VAR1023
	0.189	113	.164	VAR1024
	0.465	113	.157	VAR1025
	0.412	113	.300	VAR1026
	0.233	113	.273	VAR1027
	0.216	113	.181	VAR1028
	0.239	113	.280	VAR201
	0.356	113	.221	VAR202
	0.248	113	.214	VAR203
	0.246	113	.179	VAR204
	0.125	113	.208	VAR205
	0.264	113	.212	VAR206
	0.263	113	.213	VAR207
	0.341	113	.190	VAR208
	0.214	113	.176	VAR209
	0.135	113	.163	VAR2010
	0.219	113	.274	VAR2011
	0.274	113	.210	VAR2012

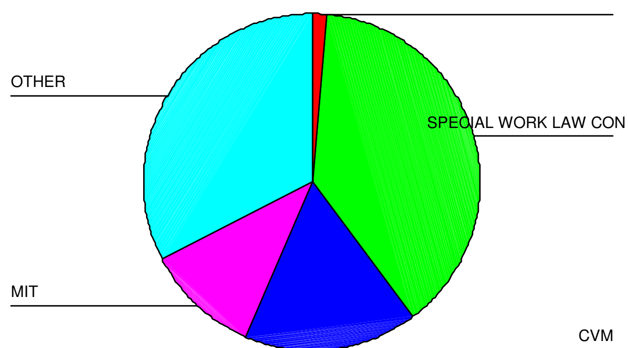
	0.124	113	.233	VAR2013
	0.321	113	.192	VAR2014
	0.127	113	.254	VAR2015
	0.238	113	.230	VAR2016
	0.217	113	.199	VAR301
	0.210	113	.152	VAR302
	0.213	113	.192	VAR303
	0.363	113	.206	VAR304
	0.396	113	.193	VAR305
	0.368	113	.224	VAR306
	0.452	113	.166	VAR307
	0.421	113	.156	VAR308
	0.214	113	.185	VAR309
	0.239	113	.176	VAR3010
	0.218	113	.194	VAR3011
	0.210	113	.173	VAR3012
	0.112	113	.230	VAR3013
	0.116	113	.239	VAR3014
	0.851	113	.235	VAR3015
	0.244	113	.192	VAR3016
	0.255	113	.177	VAR3017

a - Lilliefors Significance Correction

STAKHOLD

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid		2	1.4	1.4	1.4
	SPECIAL WORK LAW CONSULTANT	55	38.2	38.2	39.6
	CVM	24	16.7	16.7	56.3
	MIT	16	11.1	11.1	67.4
	OTHER	47	32.6	32.6	100.0
	Total	144	100.0	100.0	

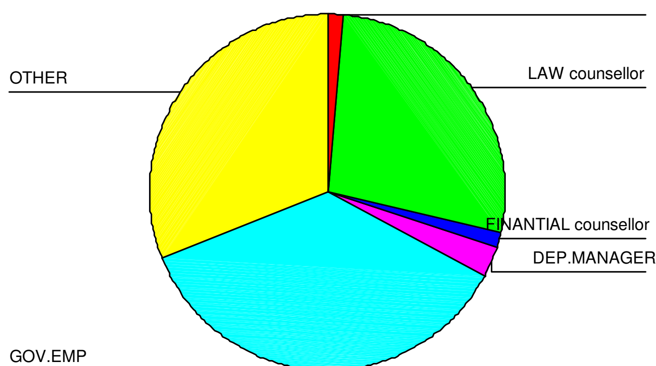
STAKHOLD



OCCUPATI

النسبة	التكرار	Occupation
27.1	39	LAW counselor
1.4	2	FINANTIAL counselor
2.8	4	DEP.MANAGER
36.1	52	GOV.EMP
31.3	45	OTHER
100.0	144	Total

OCCUPATI

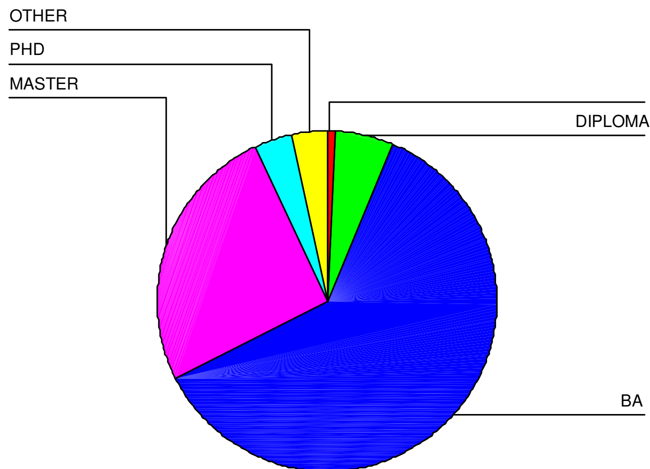


QUALIFIC

	Cumulative Percent	Valid Percent	Percent	Frequency		
	.7	.7	.7	1		Valid
	6.3	5.6	5.6	8	DIPLOMA	
	67.4	61.1	61.1	88	BA	
	93.1	25.7	25.7	37	MASTER	
	96.5	3.5	3.5	5	PHD	

	100.0	3.5	3.5	5	OTHER	
		100.0	100.0	144	Total	

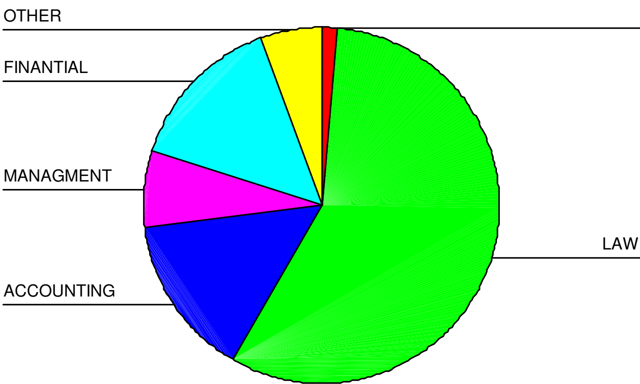
QUALIFIC



EDUCA

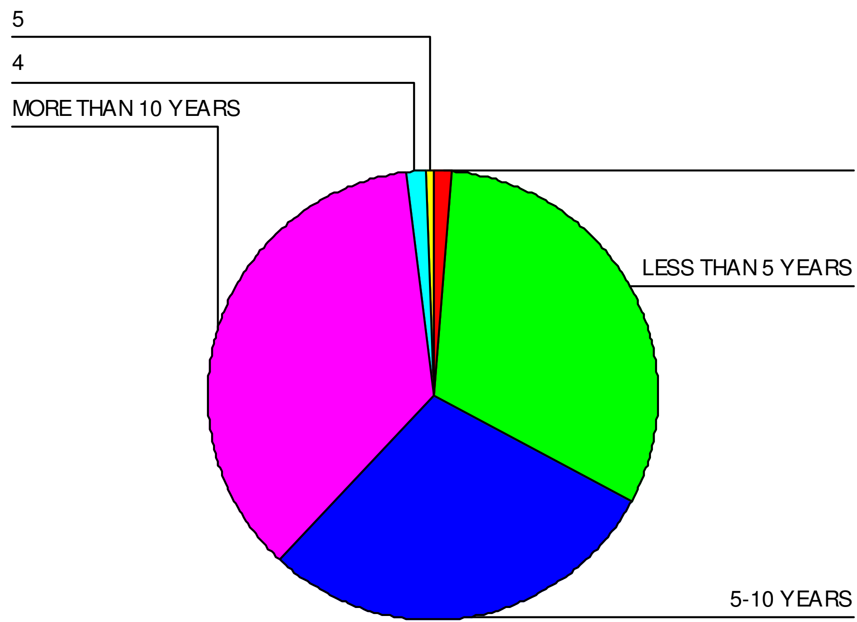
	Cumulative Percent	Valid Percent	Percent	Frequency		
	1.4	1.4	1.4	2		Valid
	58.3	56.9	56.9	82	LAW	
	72.9	14.6	14.6	21	ACCOUNTING	
	79.9	6.9	6.9	10	MANAGMENT	
	94.4	14.6	14.6	21	FINANTIAL	
	100.0	5.6	5.6	8	OTHER	
		100.0	100.0	144	Total	

EDUCA



EXPERIAN

	Cumulative Percent	Valid Percent	Percent	Frequency		
	1.4	1.4	1.4	2		Valid
	32.6	31.3	31.3	45	LESS THAN 5 YEARS	
	61.8	29.2	29.2	42	5-10 YEARS	
	97.9	36.1	36.1	52	MORE THAN 10 YEARS	
	99.3	1.4	1.4	2	4	
	100.0	.7	.7	1	5	
		100.0	100.0	144	Total	


EXPERIAN
5
4
MORE THAN 10 YEARS
LESS THAN 5 YEARS
5-10 YEARS

الملحق رقم (3)

جداول الإحصاء الوصفي

Descriptive Statistics

VAR1022	138	2.5362	1.2853
VAR1023	141	2.6738	1.2904
VAR1024	144	2.6389	1.2550
VAR1025	140	2.7286	1.3186
VAR1026	140	4.0000	1.2466
VAR1027	142	3.9930	1.2233
VAR1028	140	2.1500	1.3338
Valid N (list wise)	127		

Descriptive Statistics

	N	Mean	Std. Deviation
VAR101	144	3.8542	1.4325
VAR102	144	3.8125	1.4280
VAR103	143	3.3916	1.1929
VAR104	144	3.5694	1.3774
VAR105	142	3.8662	1.2217
VAR106	144	4.5000	.8690
VAR107	143	4.0070	1.0714
VAR108	144	3.9375	1.1295
VAR109	144	4.0625	1.1418
VAR1010	143	3.5594	1.1235
VAR1011	144	3.5069	1.1707
VAR1012	144	3.9306	1.1384
VAR1013	144	3.7986	1.1860
VAR1014	142	2.9859	1.4731
VAR1015	143	3.5524	1.2542
VAR1016	141	3.9433	1.2176
VAR1017	143	3.7552	1.3646
VAR1018	144	3.8403	1.2719
VAR1019	144	3.0347	1.3349
VAR1020	143	2.7343	1.2669
VAR1021	143	2.4615	1.1913

	N	Mean	Std. Deviation	
VAR201	144	4.1111	1.0716	
VAR202	144	3.8194	1.1198	
VAR203	143	3.8462	1.1767	
VAR204	144	3.5694	1.1260	
VAR205	143	3.7622	1.1925	
VAR206	144	3.4722	1.2952	
VAR207	142	3.9577	1.0167	
VAR208	143	3.0979	1.1946	
VAR209	142	3.4437	1.2234	
VAR2010	142	3.1761	1.2954	
VAR2011	142	4.1056	1.0363	
VAR2012	141	3.6950	1.2360	
VAR2013	140	3.5357	1.1406	
VAR2014	139	3.3381	1.0738	
VAR2015	138	3.8406	1.0619	
VAR2016	142	3.8662	1.1123	
Valid N (list wise)	131			

Descriptive Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	
VAR301	140	3.6071	1.1360	
VAR302	141	3.2979	1.2914	
VAR303	141	3.1844	1.2048	
VAR304	138	3.4493	1.2087	
VAR305	141	3.2979	1.3349	
VAR306	142	3.3521	1.1742	
VAR307	142	3.1338	1.3221	

VAR308	142	3.2183	1.3375	
VAR309	142	3.4014	1.3212	
VAR3010	142	3.4085	1.2037	
VAR3011	142	3.1761	1.4405	
VAR3012	141	3.1560	1.3163	
VAR3013	142	3.7042	1.2871	
VAR3014	142	3.6761	1.3076	
VAR3015	142	3.6338	1.2174	
VAR3016	141	3.6028	1.2529	
VAR3017	141	3.2270	1.2949	
Valid N (list wise)	135			

ملحق رقم (4)

Test Statistics
One-Sample Test

				Test Value = 3	
	Mean Difference	Sig. (2-tailed)	df	t	
	.8542	.000	143	8.894	VAR101
	.8125	.000	143	8.644	VAR102
	.3916	.000	142	3.926	VAR103
	.5694	.000	143	4.961	VAR104
	.8662	.000	141	8.449	VAR105
	1.5000	.000	143	20.712	VAR106
	1.0070	.000	142	11.240	VAR107
	.9375	.000	143	9.960	VAR108
	1.0625	.000	143	11.166	VAR109
	.5594	.000	142	5.954	VAR1010
	.5069	.000	143	5.196	VAR1011
	.9306	.000	143	9.810	VAR1012
	.7986	.000	143	8.080	VAR1013
	-1.4085E-02	.909	141	-.114	VAR1014
	.5524	.000	142	5.267	VAR1015
	.9433	.000	140	9.199	VAR1016
	.7552	.000	142	6.618	VAR1017
	.8403	.000	143	7.928	VAR1018
	3.472E-02	.755	143	.312	VAR1019
	-.2657	.013	142	-2.508	VAR1020
	-.5385	.000	142	-5.405	VAR1021
	-.4638	.000	137	-4.239	VAR1022
	-.3262	.003	140	-3.003	VAR1023
	-.3611	.001	143	-3.453	VAR1024
	-.2714	.016	139	-2.436	VAR1025

	1.0000	.000	139	9.492	VAR1026
	.9930	.000	141	9.673	VAR1027
	.1500	.203	139	1.279	VAR1028

One-Sample Test

			Test Value = 3	
	Sig. (2-tailed)	df	t	
	.000	143	12.442	VAR201
	.000	143	8.782	VAR202
	.000	142	8.599	VAR203
	.000	143	6.069	VAR204
	.000	142	7.644	VAR205
	.000	143	4.375	VAR206
	.000	141	11.225	VAR207
	.329	142	.980	VAR208
	.000	141	4.321	VAR209
	.108	141	1.620	VAR2010
	.000	141	12.714	VAR2011
	.000	140	6.677	VAR2012
	.000	139	5.558	VAR2013
	.000	138	3.713	VAR2014
	.000	137	9.299	VAR2015
	.000	141	9.280	VAR2016

One-Sample Test

						Test Value = 3	
		95% Confidenc	Mean Difference	Sig. (2-tailed)	df	t	

		e Interval of the Difference					
	Upper	Lower					
	.7970	.4173	.6071	.000	139	6.324	VAR301
	.5129	8.285E-02	.2979	.007	140	2.739	VAR302
	.3850	-1.6194E-02	.1844	.071	140	1.817	VAR303
	.6527	.2458	.4493	.000	137	4.367	VAR304
	.5201	7.561E-02	.2979	.009	140	2.650	VAR305
	.5469	.1573	.3521	.000	141	3.573	VAR306
	.3531	-8.5533E-02	.1338	.230	141	1.206	VAR307
	.4402	-3.5804E-03	.2183	.054	141	1.945	VAR308
	.6206	.1822	.4014	.000	141	3.620	VAR309
	.6082	.2087	.4085	.000	141	4.043	VAR3010
	.4150	-6.2931E-02	.1761	.148	141	1.456	VAR3011
	.3752	-6.3132E-02	.1560	.161	140	1.408	VAR3012
	.9178	.4907	.7042	.000	141	6.520	VAR3013
	.8930	.4591	.6761	.000	141	6.161	VAR3014
	.8358	.4318	.6338	.000	141	6.204	VAR3015
	.8114	.3942	.6028	.000	140	5.713	VAR3016
	.4425	1.136E-02	.2270	.039	140	2.081	VAR3017

جداول اختبار ANOVA test

اختبار انوفا للفروق في استجابات أفراد العينة حول تقييم درجة الاشسباب تبعا لمتغير جهة العمل.

ANOVA

COUSES

	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	1.840	3	.613	.819	.485
Within Groups	103.324	138	.749		
Total	105.164	141			

اختبار أنوفا للفروق في استجابات أفراد العينة حول تقييم درجة الأسباب تبعا لمتغير الوظيفة الحالية.

ANOVA

COUSES

	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	5.350	4	1.338	1.836	.125
Within Groups	99.813	137	.729		
Total	105.164	141			

اختبار انوفا للفروق في استجابات افراد العينة حول تقييم درجة الأسباب تبعا لمتغير المؤهل العلمي.

ANOVA

COUSES

	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	4.461	4	1.115	1.524	.199
Within Groups	100.976	138	.732		
Total	105.437	142			

اختبار انوفا للفروق في استجابات افراد العينة حول تقييم درجة الأسباب تبعا لمتغير التخصص العلمي.

ANOVA

COUSES

	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	1.518	4	.380	.505	.732
Within Groups	102.954	137	.751		
Total	104.472	141			

اختبار انوفا للفروق في استجابات افراد العينة حول تقييم درجة الأسباب تبعا لمتغير سنوات الخبرة.

ANOVA

COUSES

	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	3.234	4	.808	1.086	.366
Within Groups	101.972	137	.744		
Total	105.206	141			

الجدول رقم( ),اختبار انوفا للفروق في استجابات افراد العينة حول تقييم درجة الاثار المترتبة على انهيار شركات البورصة تبعا لمتغير جهة العمل.

ANOVA

EFFECT

	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	10.628	3	3.543	4.585	.004
Within Groups	106.620	138	.773		
Total	117.248	141			

اختبار انوفا للفروق في استجابات افراد العينة حول تقييم درجة التأثر تبعا لمتغير الوظيفه الحالية.

ANOVA

EFFECT

	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	12.462	4	3.116	4.073	.004
Within Groups	104.786	137	.765		
Total	117.248	141			

اختبار انوفا للفروق في استجابات افراد العينة حول تقييم درجة التأثر تبعا لمتغير المؤهل العلمي.

ANOVA

EFFECT

	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	17.893	4	4.473	6.213	.000
Within Groups	99.356	138	.720		
Total	117.248	142			

اختبار انوفا للفروق في استجابات افراد العينة حول تقييم درجة التأثر تبعا لمتغير التخصص العلمي.

ANOVA

EFFECT

	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	9.795	4	2.449	3.316	.013
Within Groups	101.177	137	.739		
Total	110.972	141			

اختبار انوفا للفروق في استجابات افراد العينة حول تقييم درجة التأثر تبعا لمتغير سنوات الخبرة.

ANOVA

EFFECT

	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	1.144	4	.286	.337	.852
Within Groups	116.104	137	.847		
Total	117.248	141			

اختبار انوفا للفروق في استجابات افراد العينة حول تقييم درجة المعوقات امام شركات إستثمار الأموال في الأردن لتطبيق القانون المؤقت للتعامل مع البورصات الأجنبية تبعا لمتغير جهة العمل.

ANOVA

CHALLENG

	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	6.891	3	2.297	2.201	.091
Within Groups	141.914	136	1.043		
Total	148.805	139			

اختبار انوفا للفروق في استجابات افراد العينة حول تقييم درجة التحدي تبعا لمتغير للوظيفة الحالية.

ANOVA

CHALLENG

	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	7.070	4	1.767	1.683	.157
Within Groups	141.735	135	1.050		
Total	148.805	139			

اختبار انوفا للفروق في استجابات افراد العينة حول تقييم درجة التحدي تبعا المؤهل العلمي.

ANOVA

CHALLENG

	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	6.938	4	1.735	1.651	.165
Within Groups	141.867	135	1.051		
Total	148.805	139			

اختبار انوفا للفروق في استجابات افراد العينة حول تقييم درجة التحدي تبعا لمتغير التخصص العلمي.

ANOVA

CHALLENG

	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	5.885	4	1.471	1.379	.244
Within Groups	142.914	134	1.067		
Total	148.799	138			

اختبار انوفا للفروق في استجابات افراد العينة حول تقييم درجة التحدي تبعا لمتغير سنوات الخبرة.

ANOVA

CHALLENG

	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	6.932	4	1.733	1.641	.168
Within Groups	141.532	134	1.056		
Total	148.464	138			

ANOVA

				Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
COUSES	Between Groups	(Combined)		1.840	3	.613	.819	.485
		Linear Term	Unweighted	3.640E-03	1	3.640E-03	.005	.945
			Weighted	1.747E-03	1	1.747E-03	.002	.962
			Deviation	1.838	2	.919	1.228	.296
	Within Groups			103.324	138	.749		
	Total			105.164	141			
EFFECT	Between Groups	(Combined)		10.628	3	3.543	4.585	.004
		Linear Term	Unweighted	7.352	1	7.352	9.515	.002
			Weighted	7.530	1	7.530	9.746	.002
			Deviation	3.098	2	1.549	2.005	.139
	Within Groups			106.620	138	.773		
	Total			117.248	141			
CHALLENG	Between Groups	(Combined)		6.891	3	2.297	2.201	.091
		Linear Term	Unweighted	2.222	1	2.222	2.130	.147
			Weighted	3.998	1	3.998	3.831	.052
			Deviation	2.894	2	1.447	1.386	.253
	Within Groups			141.914	136	1.043		
	Total			148.805	139			

ملحق رقم (5)

القانون المؤقت (إجراءات التأسيس، نطاق العمل، الشركات المؤسسة قبل سن القانون المؤقت)

القانون المؤقت رقم 50 لسنة " قانون تنظيم التعامل في البورصات الأجنبية ":

(رقم/تاريخ الجريدة الرسمية 3924 17-8-2008، رقم الصفحة 3532)

http://www.lob.gov.jo/ui/laws/

يسمى هذا القانون "قانون تنظيم التعامل في البورصات الأجنبية لسنة 2008"، وتعني عبارة "البورصة الأجنبية" كل سوق مالي في خارج المملكة، سواء كان منظما أو غير منظم، يتم فيه التعامل بالأوراق المالية على اختلاف أنواعها أو العملات الأجنبية أو المعادن الثمينة أو أي سلع أو أدوات مالية أخرى. ويسري هذا القانون على أي شخص يقوم لصالح الغير بأي عمل أو نشاط متعلق بصورة مباشرة أو غير مباشرة بالتعامل في أي من البورصات الأجنبية أو التوسط في هذا التعامل باستثناء مايلي:

1. البنك المرخص من البنك المركزي.
2. شركة الخدمات المالية المرخصة من الهيئة.
3. أي بنك أجنبي أو شركة مالية أجنبية تتعامل في البورصات الأجنبية يقرر مجلس الوزراء بناء على تنسيب مجلس تنظيم التعامل في البورصات الأجنبية استثناء أي منها.
4. أي تعاملات في البورصات الأجنبية يجريها شخص لصالح شخص آخر تربطه به علاقة خاصة وعلى أن يتم تحديد نوع هذه العلاقة ونطاقها بقرار من مجلس الوزراء بناء على تنسيب المجلس.

يرتبط مجلس تنظيم التعامل بالبورصات الأجنبية بالوزير، ويتمتع بشخصية اعتبارية، والذي يتألف من وزير الصناعة والتجارة رئيساً وعضوية كل من رئيس أو احد موظفي الهيئة، محافظ البنك المركزي أو احد نائبيه، مراقب عام الشركات، الأمين العام، شخصين من ذوي الخبرة والاختصاص.

يتولى المجلس مهام ترخيص الشركات التي ترغب في التعامل في البورصات الأجنبية والإشراف عليها ومراقبة أعمالها وتنظيمها، بحيث يقوم بالمهام والصلاحيات التالية:

1. وضع الخطط والبرامج اللازمة لتنفيذ مهامه.
2. منح التراخيص للشركات التي ترغب في التعامل في البورصات الأجنبية وفروعها وتجديد هذه التراخيص وإلغائها.
3. التوعية بمخاطر التعامل في البورصات الأجنبية.
4. اعتماد تعيين المدراء العاملين لدى الشركات المرخصة وموظفيها.
5. تحديد السقف الأعلى للعمولات التي تتقاضاها الشركات المرخصة من الأشخاص المتعاملين معها.
6. إقرار مشروع الموازنة السنوية للمجلس والموافقة على البيانات المالية الختامية له ورفعها إلى مجلس الوزراء.
7. تعيين محاسب قانوني لتدقيق حسابات المجلس وتحديد أتعابه.
8. إصدار التعليمات الداخلية لإدارة أعمال المجلس وتنظيم شؤونه الإدارية والمالية.
9. إصدار أي تعليمات لمراقبة الشركات المرخصة وتنظيم أعمالها وأنشطتها وأي تعليمات لتنفيذ أحكام هذا القانون والأنظمة الصادرة بمقتضاه.

إجراءات تأسيس الشركة:

1. على من يرغب بتأسيس شركة لغايات التعامل في البورصات الأجنبية وفق أحكام القانون وقبل التقدم بطلب التسجيل إلى مراقب عام الشركات يجب الحصول على موافقة مبدئية من مجلس تنظيم التعامل في البورصات الأجنبية على تسجيل الشركة وعلى عقد تأسيسها ونظامها الأساسي.
2. وبعد استكمال إجراءات تسجيل الشركة وتحقيق جميع الشروط والمتطلبات المحددة وفق هذا القانون والأنظمة والتعليمات الصادرة بمقتضاه، تقدم الشركة طلباً إلى المجلس للحصول على ترخيص بمزاولة أعمال التعامل لصالح الغير في البورصات الأجنبية أو التوسط في هذا التعامل. ويكون الترخيص سنوياً قابلاً للتجديد بموافقة المجلس.

نطاق العمل في الشركة:

وعلى الشركة المرخصة أن تلتزم في مزاولة نشاطاتها بالحدود والشروط والإحكام الواردة في الترخيص الممنوح لها وفي الأنظمة والتعليمات الصادرة وفق أحكام القانون، حيث يحظر عليها –الشركة المرخصة– القيام بممارسة أي أعمال آو أنشطة تخرج عن نطاق الترخيص الممنوح لها، أو منح عملائها أي تسهيلات ائتمانية بأي صورة كانت بما في ذلك عمليات التمويل على الهامش، بالإضافة إلى أي معاملات أو أنشطة يحضرها المجلس. وتُدقق سجلات وحسابات وأنشطة أي شركة مشمولة بأحكام هذا القانون من قبل المجلس.

منع المجلس اي شركة لم تقم بتصويب اوضاعها وكل شركة لم تحصل على ترخيص بـــ:

- قبض او استلام مبلغ نقدي او اي مال من الغير لغايات التعامل لصالح الغير في اي بورصة أجنبية، وسواء جرى هذا التعامل بواسطة من قبض او استلام المبلغ النقدي او المال او اي شخص آخر.

- إجراء اي تعامل لصالح الغير في بورصة أجنبية او التوسط في اجراء هذا التعامل.

وما يجدر الاشارة اليه انه يعتبر باطلا اي عقد او اتفاق يبرمه اي شخص غير مرخص وفق احكام هذا القانون والانظمة الصادرة بمقتضاه لغايات التعامل في البورصات الأجنبية او التوسط فيه، ولهذا الاخير استرداد كامل المبالغ التي دفعها لغايات هذا العقد او الاتفاق مع الفائدة القانونيه محسوبة من تاريخ دفعها والى حين استردادها.

أوضاع الشركات المؤسسة قبل تاريخ سن القانون الجديد المؤقت:

على كل شخص يجري تعاملا لصالح الغير في بورصة اجنبية او يتوسط في اجراء هذا التعامل قبل نفاذ احكام هذا القانون ان يوفق اوضاعه مع احكامه والانظمة والتعليمات الصادرة بمقتضاه خلال مدة لا تزيد على ستين يوماً من تاريخ سريان مفعول هذا القانون وللمجلس تمديدها لمدة لا تزيد على ستين يوماً.

واذا تخلف الشخص –الشخص الطبيعي او الاعتباري– عن توفيق اوضاعه خلال المدة المحددة فيعتبر مخالفاً لأحكام هذا القانون، ويحظر عليه القيام بالاعمال السابقة الذكر. وبالتالي اذا كان هذا الشخص شركة مساهمة عامة فيكون رئيس واعضاء مجلس ادارتها ومديرها العام مسؤولين بالتكافل والتضامن عن اي التزامات وديون مترتبة عليها لصالح الغير نتيجة لتعاملها في البورصات الأجنبية او التوسط فيها.

اما اذا كان هذا الشخص شركة من غير الشركات المساهمة العامة، فيكون المساهمون او الشركاء فيها ورئيس واعضاء مجلس ادارتها او رئيس واعضاء هيئة مديريها، حسب مقتضى الحال، ومديرها العام والاشخاص المفوضون بالتوقيع نيابة عنها مسؤولين بالتكافل والتضامن عن اي التزامات وديون مترتبة عليها لصالح الغير نتيجة لتعاملها في البورصات الأجنبية او التوسط فيها.

ملحق رقم (6)

نظام رقم 84 لعام 2008 نظام ترخيص التعامل في البورصات الأجنبية:

(رقم/تاريخ الجريدة الرسمية 4930 23-9-2008، ص4550)

يشترط لترخيص الشركة للتعامل في البورصات الأجنبية مايلي:-

1. اذا كانت شركة مساهمة عامة يكون الحد الادنى لرأسمالها 15 مليون دينار.

   واذا كانت شركة مساهمة خاصة او شركة ذات مسؤولية محدودة يكون الحد الادنى لرأسمالها 10 ملايين دينار.

2. اذا كانت شركة تضامن او شركة توصية بسيطة او شركة توصية بالاسهم يكون الحد الادنى لرأسمالها 10 ملايين دينار ولا يقل عدد الشركاء المتضامنين في كل منها عن ثلاثة اشخاص.

3. ان تكون غاية الشركة فقط التعامل في البورصات الأجنبية وفق احكام القانون ولا يجوز لها ممارسة أي نشاط آخر.

4. ان يكون المساهمون او الشركاء حسب مقتضى الحال قد دفعوا كامل رأس المال.

5. على الشركة قبل مباشرة اعمالها تقديم كفالة بنكية من بنك مرخص في المملكة الأردنية الهاشمية لأمر الامين.

6. العام يحدد المجلس مقدارها على ان لا تقل عن (30%) من رأسمال الشركة، وللمجلس ان يعدل قيمة الكفالة بالزيادة من وقت لآخر.

7. اي متطلبات اخرى يقررها المجلس.

يقدم طلب الترخيص للامين العام على الانموذج المعد من قبل المجلس لهذه الغاية.

يصدر المجلس قراره بشأن الطلب المقدم خلال (90) تسعين يوماً من تاريخ وروده الى امانة سر المجلس.

يستوفي المجلس الرسوم على النحو التالي:-

أ- رسم غير مسترد قدره 1000 دينار يدفع لمرة واحدة عند تقديم طلب ترخيص الشركة.

ب-رسم ترخيص للشركة لاول مرة قدره 100 الف دينار.

ج-رسم ترخيص عن كل فرع للشركة قدره 25 الف دينار تدفع لاول مرة.

د- رسم تجديد ترخيص سنوي للشركة قدره 25 الف دينار.

ه- رسم تجديد ترخيص سنوي عن كل فرع للشركة قدره 10 الآف دينار.

يعتمد المجلس انموذج الاتفاقية القانونية التي تنظم العلاقة بين الشركة والعميل على ان يكون باللغة العربية ومتوافقاً مع احكام القانون وهذا النظام والتعليمات والقرارات الصادرة بمقتضى أي منها،على ان يتضمن هذا الانموذج كحد ادنى مايلي:-

أ- توضيح طبيعة هذا التعامل ومخاطره.

ب-آليات تسجيل ملكية الادوات المالية المشتراة في البورصة الأجنبية.

ج- آليات التسوية المالية بين العميل والشركة العاملة في البورصة الأجنبية.

د- العمولات التي ستتقاضاها الشركة.

ه- بيان عدم تحمل الشركة المرخصة أي مسؤولية عن المخاطر المحيطة بقرارات العميل.

و- بيان عدم التزام العميل تجاه الشركة بغير قيمة العمولات التي ستتقاضاها الشركة.

على مدير الشركة الالتزام بما يلي:-

أ- اتخاذ الخطوات الكفيلة لتحقيق الرقابة الداخلية على سير العمل في الشركة وتقيدها بأحكام القانون وهذا النظام والتعليمات والقرارات الصادرة بمقتضى أي منها.

ب-تزويد المجلس بالمعلومات والبيانات التي يطلبها وفقاً لاحكام القانون وهذا النظام والتعليمات والقرارات الصادرة بمقتضى أي منها.

ج- الإشراف على الموظفين المعتمدين والتأكد من قيامهم بأعمالهم وفق احكام هذا النظام والتعليمات والقرارات الصادرة بمقتضى أي منها.

- على الشركة ان تعهد بادارة الخدمات التي تقدمها الى موظفين معتمدين من قبل المجلس يعملون استنادا لتعليمات واضحة ومعتمدة من ادارة الشركة وبما لا يخالف احكام القانون وهذا النظام او التعليمات الصادرة بمقتضى أي منها.

- لا يجوز للشركة ان توظف وتحت طائلة المساءلة أي شخص من الاشخاص المنصوص عليهم في الفقرة (أ) من هذه المادة الا بعد الحصول على موافقة المجلس بذلك.

على الشركة المرخصة مسك الدفاتر والسجلات المحاسبية الخاصة بها وكذلك السجلات الضرورية لممارسة اعمالها بصورة منتظمة وصحيحة وفقا للمعايير المحاسبية الدولية

واعداد بياناتها بشكل وافٍ يعكس حقيقة الاوضاع المالية للشركة مع الالتزام بأي متطلبات خاصة يحددها المجلس بهذا الخصوص.

يجب ان تكون المعلومات والبيانات متيسرة بشكل دقيق وضمن وقت معقول لاطلاع من يفوضه الامين العام بفحص السجلات او الاطلاع عليها وفقاً لاحكام القانون وهذا النظام.

ملحق رقم (7)

تعليمات توفيق الاوضاع للأشخاص المتعاملين في البورصات الأجنبية:(صادرة بالاستناد لأحكام المادة 21/هـ من قانون تنظيم التعامل في البورصات الأجنبية المؤقت رقم 50 لسنة 2008)

حيث نصت المادة 3 بأنه على الشخص المشمول باحكام القانون ان يقوم بتوفيق اوضاعه وفق احكام القانون والنظام والتعليمات.

وللتقدم بطلب توفيق الاوضاع الى المجلس يجب ارفاق الوثائق والمعلومات التالية:

أ- شهادة تسجيل الشركة.

ب-عقد التأسيس والنظام الاساسي للشركة.

ج-شهادة المفوضين بالتوقيع عن الشركة.

د- اسماء القائمين على ادارة الشركة وسيرهم الذاتية التي تتضمن مؤهلاتهم العلمية وخبراتهم العملية.

ه- اسماء جميع الموظفين والمندوبين والوسطاء في الشركة وملخص عن سيرهم الذاتية التي تتضمن مؤهلاتهم العلمية وخبراتهم العملية.

و- عنوان المقر الرئيسي للشركة وعناوين فروعها بما في ذلك ارقام الهواتف.

ز- كشف يبين اسماء المتعاملين مع الشركة وارصدة حسابات كل منهم.

ح- البيانات المالية للشركة.

ومن الجدير بالذكر ان هذا الطلب المقدم للمجلس يعتبر بمثابة طلب الحصول على الموافقة المبدئية من المجلس على تسجيل الشركة وعلى عقد تأسيسها ونظامها الاساسي وذلك قبل التقدم بطلب تسجيلها الى مراقب عام الشركات، وبعد حصوله على الموافقة المبدئية عليه استكمال الاجراءات وتحقيق جميع الشروط والمتطلبات المحددة في القانون والانظمة والتعليمات الصادرة بمقتضاه والتقدم للمجلس بطلب الحصول على ترخيص بمزاولة اعمال التعامل لصالح الغير في البورصات الأجنبية او التوسط في هذا التعامل.

ملحق رقم (8)

المقابلات التي أُجريت مع الأشخاص ذوي العلاقة، وهم كالتالي:

1. الدكتور رفيق الدويك- مستشار هيئة الأوراق المالية، و وزارة الصناعة والتجارة.
2. السيدة ابتسام السوافطة- مديرة الدائرة القانونية في وزارة الصناعة والتجارة – دائرة مراقبة الشركات.
3. الدكتور عبد الرؤوف الربابعة، امين عام مجلس تنظيم التعامل في البورصات الأجنبية.
4. السيد زياد عبندة، مدير مالي وإداري – مجلس تنظيم التعامل في البورصات الأجنبية.
5. السيد اسماعيل ابو رمان- مدقق، مجلس تنظيم التعامل في البورصات الأجنبية.
6. الدكتور يوسف الصرايرة، نائب- مجلس النواب.(تسهيل المهمه والتزويد بالمعلومات)
7. الملازم مخلوف نجادا، محكمة امن الدولة.
8. المحامي رامي الشواورة(تسهيل المهمه).

9. داوود ابو الورد، (تسهيل المهمه).

10. بعض من اصحاب و موظفي شركات التعامل في البورصات الأجنبية، بالاضافة الى العديد من المواطنين المودعين في تلك الشركات.

ملحق رقم (9)

تحكيم الاستبانة:

تم ارسال تسع استبانات لعددٍ من المختصين المشهود لهم بالخبرة الممتازة في مجالهم لتحكيمها والذين زودوني بكل ما يمكن أن يضيف المصداقية العلمية على دراستي، وقد تم استرجاع أربع استبانات منهم فقط، وهم كالتالي:

- الدكتور رفيق الدويك مستشار هيئة الأوراق المالية و وزارة الصناعة والتجارة.

ومن جامعة العلوم التطبيقية كل من:

- د. خليل نمر، رئيس قسم المحاسبة جامعة العلوم التطبيقية.
- د. موسى السويطي.
- د. عبد الحكيم جودة.

ملحق رقم (10)

بعض اسماء شركات استثمار الأموال في الأردن:

1. شركة العين الثالثة.(مرفق صورة عن العقد وبعض النماذج، انظر ملحق رقم 14)
2. الأفق لتطوير الاستثمارات المالية.(مرفق صورة عن العقد، انظر ملحق رقم 14)
3. الخانات الرقمية.
4. مجموعة الراشد.
5. درة الغانم.
6. شركة تودي تريدنج.
7. مؤسسة طارق التجارية.
8. شركة جنيفا.
9. النهر الذهبي.
10. جنة الاردن.
11. شركة عامر بني هاني للاستثمارات المالية.
12. الشركة العالمية للاستثمارات المالية.
13. شركة فوركس كوميرشال للاستثمارات المالية وخدمة رجال الاعمال.
14. شركة عامر محمد جمعة حسين بني هاني.
15. شركة هيثم يوسف راشد ابو زيد.
16. شركة المكيال للتجارة.
17. شركة الشيظم للاستثمارات المالية.
18. شركة سوا للاستثمارات المالية.
19. شركة ريماس لخدمات رجال الاعمال.
20. شركة رؤى الاردن.
21. شركة النهر الذهبي للاستشارات المالية .
22. شركة النزاهة للاستشارات المالية.
23. شركة العقد الموثوق للاستثمارات.
24. شركة الناقل لادارة الاستثمارات المالي.